

## ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Veronica Ciu\* dan Widyasari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [vcIU44@gmail.com](mailto:vcIU44@gmail.com)

### Abstract:

*This research aims to obtain empirical evidence about the effect of business risk, fixed asset ratio, and firm size on capital structure with profitability as a moderating variable of companies listed in Indonesian Stock Exchange in the period of 2018-2020. Using 61 companies out of 198 companies, and using a purposive sampling method. Data were collected from financial reports published on the IDX's official website, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com). This study uses Microsoft Excel 2010 and Eviews version 12. The result of the research indicate that firm size and profitability have a positive significant effect on the capital structure, fixed asset ratio have a negative significant effect on the capital structure, business risk does not have a significant effect on the capital structure, while profitability is not able to moderate the influence of business risk, fixed asset ratio, and firm size on the capital structure.*

**Keywords:** *capital structure, business risk, fixed asset ratio, firm size, profitability.*

### Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh risiko bisnis, rasio aset tetap, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2018-2020. Sampel penelitian ini menggunakan 61 perusahaan dari 198 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Pengambilan data berasal dari laporan keuangan yang dipublikasikan di dalam situs resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com). Peneliti menggunakan program *Microsoft Excel 2010*, dan *software Eviews* versi 12. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, rasio aset tetap memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis, rasio aset tetap, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** struktur modal, risiko bisnis, rasio aset tetap, ukuran perusahaan, profitabilitas.

### Latar Belakang

Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk menjalankan kegiatan usahanya. Sumber modal tersebut bisa didapatkan dari 2 sumber, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Sumber dana internal adalah sumber pendanaan yang didapat oleh

perusahaan dari hasil kegiatan operasional perusahaan dimana dapat berupa laba ditahan ataupun modal yang dimiliki oleh pemilik. Berbeda dengan sumber pendanaan internal, sumber pendanaan eksternal adalah pendanaan yang didapat oleh perusahaan dari luar perusahaan. Penggunaan utang merupakan salah satu contoh dari sumber pendanaan eksternal.

Setiap perusahaan harus bisa mengelola struktur modal yang dimilikinya. Hal ini disebabkan karena struktur modal yang dimiliki akan berpengaruh secara langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan. Struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan juga akan menjadi bagian dari pertimbangan yang diambil oleh investor ataupun calon investor dalam mengambil keputusan. Ketika struktur modal yang dimiliki oleh sebuah perusahaan tidak dikelola dengan baik, maka akan membuat perusahaan merugi atau bahkan hingga mengalami gulung tikar.

Beberapa tahun belakangan ini, masih terdapat beberapa perusahaan yang belum dapat mengelola struktur modal yang dimilikinya. Hal ini membuat perusahaan-perusahaan tersebut mengalami gulung tikar. PT FKS Food Sejahtera dan PT Sariwangi Agricultural Estate Agency merupakan salah satu contohnya. Seperti dilansir dari beritasatu.com (2018) PT FKS Food Sejahtera, yang dahulu bernama PT Tiga Pilar Sejahtera merupakan salah satu contoh perusahaan yang gagal dalam membayar kupon obligasi dan sukuk ijarah milik perusahaan yang sudah jatuh tempo disebabkan karena kondisi finansial perusahaan yang tidak memungkinkan. Selain itu ada PT Sariwangi Agricultural Estate Agency yang dinyatakan pailit dikarenakan tidak dapat membayar utangnya kepada PT Bank ICBC Indonesia seperti dilansir oleh finance.detik.com (2018). Fenomena yang dialami oleh kedua perusahaan tersebut menunjukkan seberapa pentingnya bagi perusahaan untuk mengelola struktur modalnya. Struktur modal yang optimal terjadi ketika perusahaan mampu mengimbangi penggunaan sumber modal internal dan juga sumber modal eksternalnya. Struktur modal yang optimal akan membuat kondisi keuangan perusahaan ikut membaik, yang nantinya akan menurunkan pula risiko kebangkrutan yang dimiliki perusahaan. Untuk memperoleh struktur modal yang optimal, diperlukan pengetahuan mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal sebuah perusahaan.

Lukiana & Hartono (2014) menyatakan bahwa hal-hal yang mempengaruhi struktur modal dapat berupa ukuran perusahaan, struktur aktiva, risiko bisnis, dan profitabilitas. Ada pula Sajekti (2014) yang menjelaskan bahwa kadar risiko aktiva, sifat manajemen, tingkat bunga, keadaan pasar modal, besarnya perusahaan, susunan aktiva, dan stabilitas pendapatanlah yang menjadi faktor utama yang mempengaruhi struktur modal yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Informasi tersebut membuat peneliti melakukan analisa mengenai beberapa faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI pada periode 2018-2020 yaitu, risiko bisnis, *fixed asset ratio*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

### **Kajian Teori**

*Signaling theory*. Teori sinyal dikemukakan pertama kali oleh Michael Spence pada penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Menurut Brigham dan Houston (2014 : 186), *signaling theory* merupakan suatu isyarat yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan kepada pihak luar mengenai prospek kinerja perusahaan, tanpa memberitahukan hal tersebut secara langsung. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk dapat mengerti signal yang diberikan. Apakah informasi yang didapat merupakan

sinyal yang baik (*good news*) ataupun sinyal buruk (*bad news*), dimana akan berpengaruh pada pengambilan keputusan investor ataupun calon investor (Wardani dan Subowo, 2020). Perusahaan yang dapat mengelola struktur modalnya dengan baik akan memberikan sinyal positif kepada pihak luar. Informasi positif tersebut akan membuat para investor tertarik dalam menanamkan modalnya di perusahaan, dimana hal ini akan membuat modal yang dimiliki perusahaan ikut meningkat, yang nantinya akan berpengaruh positif terhadap struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

*Trade off theory*. Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Modigliani dan Miller. Teori ini menyatakan bahwa struktur modal yang optimal akan tercapai ketika perusahaan mampu menyeimbangkan antara manfaat yang dihasilkan dengan pengorbanan yang muncul sebagai akibat dari penggunaan utang Janah (2015). Perusahaan akan menaikkan utang yang dimilikinya hingga sampai di satu titik dimana nilai biaya atas penggunaan utang tersebut seimbang dengan nilai *tax shield* yang didapat. Ketika sebuah perusahaan mampu menyeimbangkan pendanaan internal maupun eksternalnya, maka akan menggambarkan bahwa perusahaan telah memiliki struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal bukan hanya berdampak baik kepada kondisi finansial perusahaan saja, namun juga dapat meningkatkan minat para investor.

Struktur modal. Struktur modal menurut Sudana (2015) adalah hal yang berhubungan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan, dimana hal tersebut diukur dengan membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Riyantina dan Ardiansari (2017) mengartikan struktur modal sebagai komposisi antara pendanaan yang didapat dari internal maupun eksternal, dimana hasil dari pendanaan tersebut akan digunakan oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhan belanja yang diperlukan oleh perusahaan. Struktur modal menjadi suatu aspek yang penting untuk diperhatikan oleh setiap perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur modal memiliki pengaruh secara langsung terhadap keuangan perusahaan. Kesalahan dalam mengatur komposisi struktur modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan menimbulkan masalah yang sangat besar, yang bahkan dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Berdasarkan pentingnya mengelola komposisi dari struktur modal yang dimiliki, maka perusahaan perlu cermat dalam mengelola struktur modalnya.

Risiko bisnis. Ratri dan Christianti (2017) mendefinisikan risiko bisnis sebagai risiko yang dimiliki oleh sebuah perusahaan saat perusahaan yang bersangkutan tidak dapat menanggung biaya operasional miliknya, yang dimana hal tersebut dipengaruhi oleh kestabilan *revenue* dan *expense* yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Valentina dan Ruzikna (2017) risiko bisnis adalah suatu ketidakpastian yang dimiliki oleh setiap perusahaan mengenai pengembalian modal yang telah diinvestasikan oleh perusahaan. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, setiap perusahaan mempunyai beberapa risiko inheren yang harus dihadapi. Arus kas yang tidak pasti merupakan salah satu penyebab utamanya. Risiko bisnis yang dimiliki oleh setiap perusahaan mempunyai dampak secara langsung terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Ketika risiko bisnis yang dimiliki oleh sebuah perusahaan semakin tinggi, maka hal tersebut menunjukkan semakin besar pula tingkat ketidakpastian atas modal yang telah diinvestasikan oleh perusahaan, yang semakin memperkuat potensi

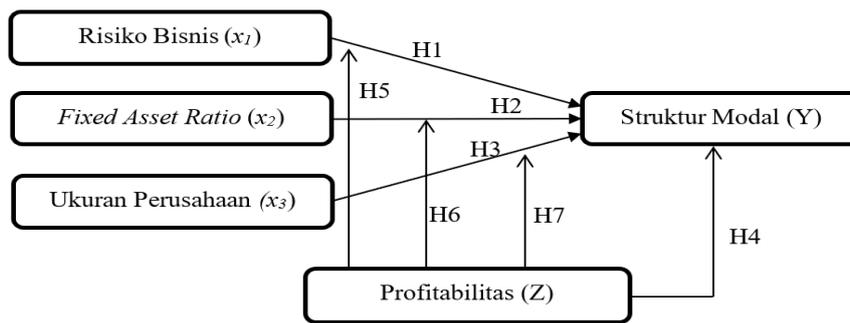
terjadinya kerugian. Jika hal ini terus berlanjut, maka perusahaan bukan hanya mengalami kerugian saja, tetapi hingga mengalami kebangkrutan.

*Fixed asset ratio.* *Fixed asset ratio (FAR)* atau rasio aset tetap adalah suatu rasio yang digunakan untuk membandingkan antara aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki. Saat perusahaan memiliki nilai aset tetap yang tinggi, maka hal ini akan sangat membantu perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan eksternal. Menurut Hery (2016:86) investor akan cenderung lebih tertarik kepada perusahaan yang memiliki nilai aset tetap yang tinggi. Investor cenderung lebih mempercayai perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi, dimana aset tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan saat investor memberikan pinjaman. Selain itu, perusahaan dengan nilai aset tetap yang tinggi juga mencerminkan kemampuannya perusahaan dalam melunasi kewajiban yang dimilikinya.

Ukuran perusahaan. Rahmawati, Nurdin dan Bidin (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah gambaran mengenai besar kecilnya ukuran suatu perusahaan tercerminkan melalui nilai dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dalam neraca pada akhir tahun. Kusmiyati dan Hakim (2020) menjelaskan ukuran perusahaan sebagai skala penentu seberapa besar kecilnya suatu perusahaan yang ditentukan dari beberapa cara, yakni seperti total aktiva dan yang lain-lainnya. Umumnya, ukuran perusahaan dibagi menjadi 3 kategori, yakni perusahaan kecil (*small firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan besar (*large firm*). Perusahaan yang memiliki total aset dalam skala besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, yang nantinya akan mempengaruhi arus kas perusahaan. Para investor umumnya lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini karena perusahaan kecil umumnya mempunyai risiko yang lebih tinggi sehubungan dengan pengembalian investasi yang tidak diinginkan oleh para investor.

Profitabilitas. Dalam meramalkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, perusahaan dapat menjadikan profitabilitas sebagai alat ukur tersebut (Janah, 2015). Profitabilitas dapat dijadikan sebagai alat pengukur hasil kinerja manajemen perusahaan. Perusahaan dapat mengetahui apakah manajemen perusahaan telah berhasil ataupun gagal dalam pekerjaan mereka, dimana hal ini dapat dijadikan bahan evaluasi mengenai perencanaan terkait laba perusahaan di masa mendatang (Kasmir, 2014 : 196). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendanai dirinya sendiri, tanpa menggunakan sumber dari luar. Semakin *profitable* sebuah perusahaan membuat risiko bisnis yang dihadapi oleh perusahaan semakin kecil. Hal ini tentunya memiliki dampak yang positif kepada kinerja dan keuangan perusahaan. Ketika sebuah perusahaan semakin *profitable*, para pemegang saham perusahaan tersebut juga merasakan dampak positif tersebut. Dimana hal ini akan menarik minat para investor lainnya.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini



Gambar 1. Model Penelitian

Berikut merupakan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini:

H1 : Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

H2 : *Fixed asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H3 :

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H5 : Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

H6 : Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *fixed asset ratio* terhadap struktur modal.

H7 :

Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

## Metodologi

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah penelitian kuantitatif data sekunder.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2018-2020 sebagai populasi. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kesesuaian karakteristik atau kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Kriteria-kriteria tersebut yaitu 1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020, 2) perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan per 31 desember selama periode 2018-2020, 3) perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam melaporkan laporan keuangannya, 4) perusahaan manufaktur yang mengalami laba dalam laporan keuangannya selama tahun 2018-2020, 5) perusahaan yang tidak baru melakukan *IPO, delisting dan relisting* di tahun 2018-2020, 6) perusahaan yang memiliki ekuitas positif pada tahun 2018-2020. Berdasarkan hasil pengolahan data ditemukan bahwa terdapat 61 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria tersebut. Berikut merupakan tabel operasionalisasi variabel dalam penelitian ini:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1.	Struktur modal (Y)	Kasmir (2018:158)	$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) : \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio
2.	Risiko bisnis (X1)	Valentina & Ruzikna (2017)	$BRISK : \frac{\sigma EBIT}{Total\ asset}$	Rasio
3.	<i>Fixed asset ratio</i> (X2)	Andayani dan Ketut (2018:124)	$FAR : \frac{Fixed\ Asset}{Total\ Asset}$	Rasio
4.	Ukuran perusahaan (X3)	Hartono (2016:282)	$Size : Ln(Total\ Asset)$	Rasio
5.	Profitabilitas (Z)	Sudana (2015:25)	$ROA : \frac{Net\ Profit\ After\ Tax}{Total\ Asset}$	Rasio

Dalam penelitian ini pengolahan data dimulai dari uji statistik deskriptif, kemudian dilanjutkan dengan pengujian model estimasi terbaik lalu dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Dilanjutkan dengan pengujian *moderated regression analysis*. Kemudian uji hipotesis menggunakan uji koefisien determinasi (*R. Square*), uji F, dan uji t.

### Hasil Uji Statistik

Uji statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran mengenai karakteristik yang dimiliki oleh masing-masing variabel yang ada di dalam penelitian. Dimana karakteristik tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, *sum*, *range*, nilai maksimum dan nilai minimum dan lainnya. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif variabel struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0.003465, nilai maksimum sebesar 5.442557, nilai standar deviasi sebesar 0.794731, dan nilai rata-rata sebesar 0.811420. Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel risiko bisnis memiliki nilai minimum sebesar 0.000504, nilai maksimum sebesar 0.556406, nilai standar deviasi sebesar 0.058206, dan nilai rata-rata sebesar 0.033957. Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel *fixed asset ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0.001218, nilai maksimum sebesar 0.807587, nilai standar deviasi sebesar 0.180960, dan nilai rata-rata sebesar 0.467596. Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 11.27197, nilai maksimum sebesar 14.54649, nilai standar deviasi sebesar 0.707950, dan nilai rata-rata sebesar 12.53802. Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0.000282, nilai maksimum sebesar 0.920997, nilai standar deviasi sebesar 0.100923, dan nilai rata-rata sebesar 0.083280.

Dalam penelitian ini sebelum dilakukannya uji asumsi klasik, diperlukan pemilihan model estimasi data panel. Pemilihan model estimasi terbaik dapat dilakukan melalui tiga pendekatan yaitu (1) *common effect model* atau *pooled least square (PLS)*, (2) *fixed effect model (FEM)*, (3) *random effect model (REM)*. Dalam menentukan model yang

paling tepat untuk digunakan diperlukan pengujian terhadap ketiga pendekatan regresi data panel tersebut. Ketiga pengujian tersebut adalah uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan ditemukan bahwa model yang paling cocok untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model (FEM)*. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, *fixed effect model (FEM)* adalah model yang akan digunakan.

Pengujian selanjutnya adalah uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik diperlukan untuk menguji model estimasi regresi yang terpilih. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam persamaan regresi terdapat adanya korelasi antara variabel bebas dan tidak. Untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor (VIF)*. Apabila nilai  $VIF < 10$  maka model tersebut dapat dikatakan bebas dari multikolinieritas, begitu pula sebaliknya. Apabila nilai  $VIF \geq 10$  maka model regresi tersebut memiliki gejala multikolinieritas. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan ditemukan bahwa seluruh angka pada *centered VIF* berada dibawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan terbebas dari multikolinieritas.

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan dalam melakukan pengujian ini. Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *Harvey*. Model regresi akan dikatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas  $Obs * R\text{-square} \geq 0,05$ . Apabila nilai probabilitas  $Obs * R\text{-square} < 0,05$  maka terdapat indikasi terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi. Berdasarkan pengujian yang dilakukan, ditemukan bahwa nilai probabilitas  $Obs * R\text{-square}$  adalah sebesar 0.0585. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0.05 ( $0.0585 \geq 0.05$ ). Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Pengujian selanjutnya adalah pengujian *moderated regression analysis model (MRA)*. Berdasarkan hasil pengujian ditemukan persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = -21.54134 + 0.422972X_1 - 0.912037X_2 + 1.819511X_3 + 34.57261Z - 10.83648X_1Z - 2.724205X_2Z - 2.639406X_3Z + e$$

Dari persamaan diatas, dapat diketahui bahwa, nilai koefisien konstanta adalah sebesar -21.54134. Apabila nilai variabel lain dalam penelitian ini, yaitu variabel risiko bisnis, variabel *fixed asset ratio*, variabel ukuran perusahaan, variabel profitabilitas, variabel interaksi antara risiko bisnis dengan profitabilitas, variabel interaksi antara *fixed asset ratio* dengan profitabilitas, dan variabel interaksi antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas bernilai nol (0) atau konstan, maka nilai dari variabel struktur modal adalah sebesar -21.54134.

Koefisien regresi untuk variabel risiko bisnis adalah sebesar 0.422972. Hal ini mempunyai arti, apabila variabel risiko bisnis naik satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai struktur modal akan naik sebesar 0.422972. Hal ini juga berlaku sebaliknya, dimana apabila variabel risiko bisnis turun satu satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya adalah konstan, maka struktur modal akan ikut turun sebesar 0.422972.

Pada persamaan regresi diatas juga menunjukkan nilai dari koefisien regresi untuk variabel *fixed asset ratio* adalah sebesar -0.912037. Nilai ini memiliki arti, jika variabel *fixed asset ratio* naik satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka struktur modal akan turun sebesar -0.912037. Hal yang berbeda, terjadi ketika variabel *fixed asset ratio* turun satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka struktur modal akan naik sebesar 0.912037.

Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1.819511. Hal ini menunjukkan apabila variabel ukuran perusahaan naik satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai struktur modal akan ikut naik sebesar 1.819511. Hal ini berlaku sebaliknya, jika variabel ukuran perusahaan turun satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka struktur modal ikut mengalami penurunan sebesar 1.819511.

Besarnya nilai koefisien regresi variabel profitabilitas adalah sebesar 34.57261. Hal ini memiliki arti, yaitu apabila variabel profitabilitas naik satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai struktur modal akan ikut naik sebesar 34.57261. Hal yang berbanding terbalik, terjadi jika variabel profitabilitas turun satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai struktur modal akan ikut menurun sebesar 34.57261.

Nilai dari koefisien regresi untuk interaksi antara risiko bisnis dengan profitabilitas adalah sebesar -10.83648. Hal ini menunjukkan, apabila variabel interaksi antara risiko bisnis dengan profitabilitas naik satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan maka nilai struktur modal akan turun sebesar -10.83648. Hal ini juga berlaku sebaliknya, dimana jika variabel interaksi antara risiko bisnis dengan profitabilitas turun satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai struktur modal akan naik sebesar 10.83648.

Nilai koefisien regresi variabel interaksi antara *fixed asset ratio* dengan profitabilitas adalah sebesar -2.724205. Hal ini memiliki arti, jika variabel interaksi antara *fixed asset ratio* dengan profitabilitas naik satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan maka nilai struktur modal akan turun sebesar -2.724205. Hal ini berlaku sebaliknya, apabila variabel interaksi antara *fixed asset ratio* dengan profitabilitas turun satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai struktur modal akan naik sebesar 2.724205.

Interaksi antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -2.639406. Hal ini berarti bahwa apabila variabel interaksi antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas naik satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai struktur modal akan turun sebesar -2.639406. Namun sebaliknya, apabila variabel interaksi antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas turun satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai struktur modal akan naik sebesar 2.639406.

Uji statistik t dilakukan untuk pengaruh yang dimiliki oleh masing-masing atau secara parsial yang dimiliki oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang dipakai adalah sebesar 0.05 atau 5%. Apabila nilai probabilitas (sig) > 0.05 menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai probabilitas (sig) < 0.05 maka dapat diketahui

bahwa variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Berikut merupakan tabel hasil uji statistik t dalam penelitian ini:

Tabel 2. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BRISK	0.422972	0.852786	0.495989	0.6208
FAR	-0.912037	0.430122	-2.120416	0.0361
SIZE	1.819511	0.361260	5.036565	0.0000
ROA	34.57261	12.92415	2.675039	0.0086
BRISK_ROA	-10.83648	6.220529	-1.742052	0.0842
FAR_ROA	-2.724205	2.563866	-1.062538	0.2902
SIZE_ROA	-2.639406	1.074127	-2.457258	0.0155
C	-21.54134	4.473522	-4.815298	0.0000

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa menunjukkan ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, rasio aset tetap memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis, rasio aset tetap, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Uji F digunakan untuk menentukan layak atau tidak layaknya model regresi yang digunakan dalam penelitian. Selain itu uji F juga digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebesar 0.05. Jika nilai probabilitas signifikan  $F > 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan model penelitian dinyatakan tidak layak untuk dilakukan penelitian, sedangkan jika nilai probabilitas signifikan  $F < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa model penelitian dinyatakan layak untuk diteliti.

Berikut disajikan tabel hasil uji F penelitian ini:

Tabel 3. Hasil Uji f

R-squared	0.944076	Mean dependent var	0.811420
Adjusted R-squared	0.911493	S.D. dependent var	0.794731
S.E. of regression	0.236433	Akaike info criterion	0.232312
Sum squared resid	6.428568	Schwarz criterion	1.424908
Log likelihood	46.74344	Hannan-Quinn criter.	0.715730
F-statistic	28.97528	Durbin-Watson stat	1.971595
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, ditemukan bahwa nilai probabilitas F atau *Prob (f-statistic)* adalah 0.000000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tersebut berada dibawah nilai signifikansi yaitu sebesar 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak untuk dilakukan penelitian dan  $H_0$  ditolak yang menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis, *fixed asset ratio*, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis dengan moderasi profitabilitas, *fixed asset ratio* dengan moderasi profitabilitas, dan ukuran perusahaan dengan moderasi profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dapat menerangkan variansi variabel dependen. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, ditemukan bahwa adjusted r-squared dalam penelitian ini adalah sebesar 0.911493 atau 91.1493%. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen yaitu risiko bisnis, *fixed asset ratio*, ukuran

perusahaan dalam model regresi hanya mampu menjelaskan variabel struktur modal sebesar 0.911493 atau 91.1493%. Sedangkan untuk sisanya, yaitu sebesar 0.088507 atau 8.8507% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar lingkup penelitian ini. Hasil tersebut dapat dilihat dari tabel 3 diatas.

### Diskusi

Berdasarkan hasil yang ditemukan dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis, variabel *fixed asset ratio*, variabel ukuran perusahaan, variabel profitabilitas, variabel interaksi antara risiko bisnis dengan profitabilitas, variabel interaksi antara *fixed asset ratio* dengan profitabilitas, dan variabel interaksi antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara secara parsial, ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. *Fixed asset ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Selain itu profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis, *fixed asset ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

### Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data yang telah dilakukan dalam penelitian ini, ditemukan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu populasi yang digunakan hanya 1 sektor saja, variabel independen yang digunakan hanya empat variabel saja, periode penelitian yang relatif singkat, proksi untuk mengukur struktur modal hanya menggunakan *Debt to Equity Ratio*, serta proksi yang digunakan untuk mengukur profitabilitas hanya menggunakan *Return on Asset*. Berdasarkan keterbatasan tersebut berikut merupakan saran yang dapat dipertimbangkan untuk penelitian selanjutnya yaitu sektor perusahaan dapat ditambahkan sehingga tidak sebatas perusahaan manufaktur saja, menambahkan variabel independen lainnya seperti likuiditas, sales growth, cash flow, operating leverage, dan variabel independen lainnya, periode waktu penelitian dapat diperpanjang sehingga hasil penelitian dapat menggambarkan keadaan yang sebenarnya secara lebih akurat, menggunakan proksi lainnya dalam mengukur struktur modal yaitu seperti *Debt to Asset Ratio*, *Long-term Debt to Asset Ratio*, *Long-term Debt to Equity Ratio*, serta menggunakan proksi yang lainnya dalam mengukur profitabilitas yang dapat berupa *Return on Equity*, *Return on Sales Ratio*, *Return on Investment* dan proksi lainnya.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), 370-398.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.

- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi Kesepuluh. Yogyakarta.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Janah, S. N. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Time Interest Earned, Tingkat Pertumbuhan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2009-2013. Semarang: Universitas Dian Nuswantoro.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- \_\_\_\_\_. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kusmiyati, S. D., & Hakim, M. Z. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Cash Holding, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Perataan Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 13(1), 58-72.
- Lukiana, N., & Hartono. (2014). Struktur Modal Dipengaruhi Oleh Beban Pajak, Risiko Bisnis, Dan Struktur Kepemilikan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Jurnal WIGA*, 4(2), 28-38.
- Rahmawati, A., Nurdin, D., & Bidin, C. R. K. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako*, 1(1), 1-6.
- Ratri, A. M., & Christianti, A. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *JRMB*, 12(1).
- Riyantina., & Ardiansari, A. (2017). The Determinants of Capital Structure on Consumer Goods Company Period 2011-2014. *Management Analysis Journal*, 6(1), 23-35.
- Sajekti, T. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Pada PT. Jasa Marga (persero) di Jakarta. *Jurnal Indonesia Membangun*, 13(1), 1-17.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Kedua*. Jakarta: Erlangga.
- Valentina, H., & Ruzikna. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *JOM FISIP*, 4(2), 1-15.
- Wardani, O. M., & Subowo. (2020). Factors That Influence Capital Structure with Profitability as A Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal* 9(2), 103-104.  
<https://beritasatu.com>  
<https://finance.detik.com>