

**FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR TAHUN 2018-2020 YANG TERDAFTAR DI BEI DENGAN
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Ferick Geraldio* dan Viriany

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: Ferickg7@gmail.com*

Abstract:

The purpose of this study was to analyze the effect of profitability and asset structure on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with firm size as a moderating variable. The research period starts from 2018 to 2020. The research sample was taken based on the purposive sampling method consisting of 70 companies. So the research data for three years amounted to 210 data. The data obtained were processed using the Eviews v.12.0 program. The results of the analysis in this study indicate that profitability has a positive and significant effect on capital structure. Asset structure has a positive and significant effect on capital structure. Firm size can moderate but weaken the effect of profitability on capital structure. Firm size can moderate but weaken the effect of asset structure on capital structure.

Keywords: *capital structure, profitability, asset structure, dan firm size*

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Periode penelitian mulai dari tahun 2018 sampai dengan 2020. Sampel penelitian diambil berdasarkan metode purposive sampling yang terdiri dari 70 perusahaan. Jadi data penelitian selama tiga tahun berjumlah 210 data. Data yang diperoleh, diolah menggunakan program Eviews v.12.0. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dapat memoderasi namun memperlemah efek dari profitabilitas terhadap struktur modal. Ukuran Perusahaan dapat memoderasi namun memperlemah efek dari struktur aset terhadap struktur modal.

Kata kunci: struktur modal, profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan

Pendahuluan

Ketatnya persaingan yang dihadapi perusahaan, khususnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat menjadi tantangan yang cukup berat bagi kelangsungan perusahaan tersebut. Persaingan ini dapat menjadi batu sandungan atau peluang bagi perusahaan untuk

berusaha menjadi lebih baik dan lebih unggul untuk tetap dapat berjalan di tengah ketatnya persaingan tersebut. Untuk dapat bertahan dari semua masalah tersebut perusahaan perlu membenahi semua aspek yang terdapat dalam perusahaan. Salah satu aspek penting yang sangat krusial dalam menjalankan suatu perusahaan adalah bagaimana perusahaan dapat mengelola dana dan mengadakan dana yang diperlukan untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat didapat dari sumber internal dan eksternal. Sumber internal bersumber dari modal sendiri dan laba ditahan dan modal eksternal bersumber dari modal asing atau hutang menurut Sri Wiranti Setiyanti (2019). Struktur modal adalah komposisi penggunaan dana eksternal dan dana internal dalam pembiayaan perusahaan. Besarnya tingkat penggunaan utang dibanding dengan ekuitas pada komposisi pendanaan perusahaan disebut struktur modal Sha (2019). Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menghitung *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* yang didapat jika hasilnya tinggi maka akan menunjukkan bahwa proporsi hutang yang tinggi dibanding ekuitas perusahaan pada struktur permodalan perusahaan. Hasil tersebut akan menunjukkan bahwa penggunaan dana eksternal pada struktur modal perusahaan lebih tinggi dari penggunaan dana internal dengan melihat bahwa proporsi hutang cukup tinggi dibanding ekuitas perusahaan. Penelitian ini memuat beberapa indikator yang dapat memengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas dan struktur aset dengan tambahan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan untuk melihat apakah variabel moderasi dapat memperlemah atau memperkuat hubungan indikator tersebut terhadap struktur modal.

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Vioenstia Nery (2022) jelaskan sesuai *Pecking Order Theory* perusahaan akan memilih sumber pendanaannya sesuai dengan urutan risiko yang ditimbulkan yang akan dipilih dari opsi termurah dan paling tidak berisiko ke opsi paling berisiko. Rima Nisfianti (2017) dalam Vioenstia Nery (2022) menjelaskan 4 point yang dapat menggambarkan *Pecking Order Theory* : (1) Pendanaan internal lebih disukai perusahaan dibanding dengan pendanaan eksternal, (2) Perusahaan akan berupaya untuk menghindari perubahan pembayaran deviden yang terlalu besar, dan akan mengusahakan untuk menyesuaikan rasio pembagian deviden dengan kesempatan investasi yang perusahaan dapatkan, (3) Naik turunnya laba dan pembayaran deviden yang konstan akan mengakibatkan dana internal untuk investasi terkadang berlebih atau kurang, (4) Perusahaan akan selalu memilih menerbitkan sekuritas yang dianggap paling aman terlebih dahulu jika memerlukan dana eksternal.

Signalling Theory. *Signalling Theory* lahir untuk mengurangi asimetri informasi, perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dan memberi sinyal dengan menerbitkan laporan keuangan. Informasi-informasi tersebut menjadi sangat penting karena dari informasi tersebut dapat menjadi acuan pihak eksternal untuk memberikan harga sesuai nilai perusahaan. Pihak eksternal yang memiliki informasi kurang, mereka cenderung akan bersikap lebih berhati-hati dalam menanamkan modal di perusahaan, karena belum ada kepercayaan pada perusahaan. Hal ini jelas akan merugikan perusahaan, karena tidak mendapat dana sesuai yang dibutuhkan.

Struktur Modal. Menurut Rofi'atun (2021) struktur modal adalah mengenai keputusan yang manajemen ambil dalam penyusunan proporsi dalam permodalan secara

optimal. Komposisi permodalan perusahaan terdiri dari hutang jangka panjang dan *equity*. Hutang jangka panjang terdiri dari hutang dari kreditor atau bank, penerbitan saham dan penerbitan obligasi. *Equity* atau modal sendiri adalah berasal dari laba ditahan yang bersumber dari hasil kegiatan operasional perusahaan dan juga dari keuntungan yang perusahaan dapat dari hasil penjualan aset atau penjualan dari produk yang perusahaan hasilkan.

Profitabilitas. Menurut Ridho (2019) yang dimaksud dengan profitabilitas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada suatu periode yang didapatkan dari jalannya kegiatan operasional atau bisnis perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik investor dan kreditor untuk menanamkan danannya pada perusahaan, karena makin tinggi tingkat profitabilitas artinya kemampuan bayar perusahaan juga makin tinggi, dan perusahaan pasti akan membayar segala kewajibannya tanpa halangan apapun.

Struktur Aset. Menurut Cicilia Ratna Dewi (2021) makin tinggi tingkat struktur aset perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan aset tetap sebagai jaminan utangnya. Kesimpulannya makin tinggi stuktur aset perusahaan, makin tinggi persentase aset tetap pada total aset yang dimiliki perusahaan. Dapat ditarik kesimpulan lainnya bahwa struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva dengan total aktiva suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan. Menurut Rima Nisfianti (2017) ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai untuk ukuran seberapa besar atau kecil sebuah perusahaan yang dilihat dari total aset, rata-rata total dari penjual aset, jumlah penjualan, dan rata-rata total aset perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Menurut Sha (2019) berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profit merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu, oleh karena itu jika profit makin tinggi maka struktur modal dalam hutang akan berkurang.

Struktur Aset terhadap Struktur Modal. Menurut penelitian yang dicoba oleh Sutomo Sutomo (2020) ditemukan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset dalam studi merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset perusahaan yang menggambarkan besarnya aktiva yang sanggup dijaminkan perusahaan ketika melangsungkan langkah pinjaman kepada pihak kreditor. Artinya makin tinggi tingkat struktur aset, maka perusahaan cenderung memilih hutang untuk pendanaannya yang artinya tingkat struktur modal dalam bentuk hutang juga makin tinggi.

Ukuran Perusahaan dapat memoderasi atau memperlemah pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Menurut Suherman (2019), ukuran perusahaan dapat memoderasi atau mengurangi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Perusahaan berukuran besar seringkali menghasilkan keuntungan yang besar juga menurut Suherman (2019). Perusahaan dengan keuntungan yang tinggi akan mengalokasikan keuntungan tersebut ke laba ditahan yang akan digunakan untuk sumber pendanaan perusahaan sehingga mengurangi penggunaan dana eksternal Viorenstia Nery (2022).

Ukuran Perusahaan dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal. Menurut Ardi Gunardi (2020) ukuran perusahaan dapat memoderasi atau memperkuat efek struktur aset terhadap struktur modal. Besar ukuran perusahaan sangat memengaruhi jumlah aset yang dimiliki perusahaan, makin besar ukuran perusahaan maka makin besar aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Besarnya aset yang dimiliki perusahaan, otomatis memengaruhi kepemilikan aset tetap perusahaan yang artinya makin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan maka makin besar jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan. Besarnya aset tetap dapat memengaruhi jumlah hutang yang di dalam proporsi pendanaan perusahaan, karena aset tetap dapat dijadikan jaminan yang akan membuat perusahaan akan meningkatkan jumlah hutang.

Pengembangan Hipotesis

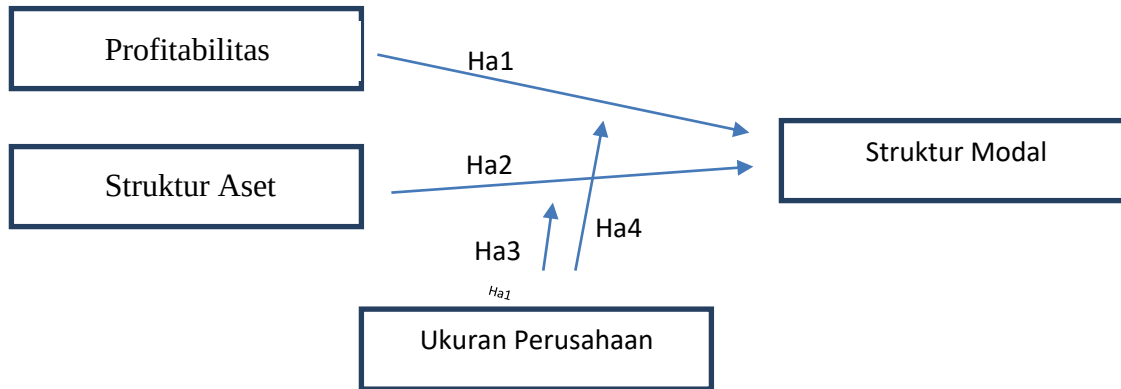
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cicilia Ratna Dewi (2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Viorenstia Nery (2022) menemukan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ha1: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Wiranti Setiyanti (2019) menemukan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Rofi'atun (2021) menemukan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Ha2: Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan memoderasi atau memperlemah hubungan profitabilitas terhadap struktur modal, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Viorenstia Nery (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap struktur modal. Ha3: Ukuran perusahaan memoderasi atau memperlemah profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardi Gunardi (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan memoderasi atau memperkuat hubungan struktur aset terhadap struktur modal, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Rofi'atun (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan struktur aset terhadap struktur modal. Ha4: Ukuran perusahaan memoderasi atau memperkuat struktur aset terhadap struktur modal

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi riset ini merupakan riset kuantitatif dengan informasi sekunder yang diperoleh dari web formal Bursa Efek Indonesia. Dalam pemilihan sampel, tata cara yang digunakan merupakan *purposive sampling* dengan subjek riset perusahaan manufaktur yang terdaftar secara tidak berubah- ubah sepanjang tahun 2018- 2020 dengan kriterianya selaku berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018- 2020 (Patokan 2018). (2) Perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar IPO di BEI sebelum periode 2018-2020 (Patokan 2018). (3) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian periode 2018-2020. (4) Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang asing pada periode 2018-2020. (5) Perusahaan manufaktur yang mempublikasi laporan keuangan secara lengkap pada periode 2018-2020 (Potensi delisting). Variabel operasionalisasi dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasionalisasi dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran
Dependen Struktur Modal	Struktur modal diperoleh dengan perhitungan: $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}}$ Vioenstia Nery (2022), dilambangkan dengan Y. Informasi diambil dari https://www.idx.co.id/
Independen Profitabilitas	Profitabilitas diperoleh dengan perhitungan: $ROA = \frac{EBIT}{\text{Total aktiva}}$ Vioenstia Nery (2022), dilambangkan dengan X1. Informasi diambil dari https://www.idx.co.id/
Independen Struktur Aset	Struktur aset diperoleh dengan perhitungan: $SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$ Sha (2019), Dilambangkan dengan X2. Informasi diambil dari https://www.idx.co.id/

Moderasi Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan diperoleh dengan perhitungan: $Size = \ln(Total\ asset)$ Vioenstia Nery (2022), dilambangkan dengan Z. Informasi diambil dari https://www.idx.co.id/
---	--

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang terdiri dari uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai koefisien korelasi masing-masing variabel independen dan uji Heteroskedastisitas dilihat dari tingkat signifikansi antara variabel independen. Berdasarkan hasil yang diperoleh, tidak terdapat satupun variabel independen yang memiliki nilai koefisien korelasi diatas 0.8 (< 0.8). Hal itu menandakan jika antar variabel independen yang ada di penelitian ini tidak mempunyai korelasi yang kuat dan tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model regresi ini. Uji Heterokedastisitas juga didapati bahwa *obs*R-square* lebih besar dari 0.05 yang artinya bebas dari masalah heterokedastisitas

Struktur modal yang merupakan variabel dependen dalam skripsi ini memiliki *mean* sebesar 0.770862, nilai *DER* tertinggi selama periode 2018-2020 adalah sebesar 3.609272 atau sebesar 360.9272% yang dimiliki oleh PT Indal Alumunium Industry Tbk (INAI) pada tahun 2018, sedangkan nilai *DER* terendah selama periode 2018-2020 adalah sebesar 0.003465407 atau sebesar 0.3465% yang dimiliki oleh PT Star Petrochem Tbk (STAR) pada tahun 2020, dan standar deviasi adalah sebesar 0.641592. Profitabilitas dalam skripsi ini adalah variabel independen yang memiliki *mean* sebesar 0.085120, nilai (*ROA*) tertinggi selama periode 2018-2020 adalah sebesar 0.920997 atau sebesar 92.0997% yang dimiliki PT Merck Tbk (MERK) pada tahun 2018, sedangkan nilai (*ROA*) terendah selama periode 2018-2020 adalah sebesar 0.000282 atau sebesar 0.0282% yang dimiliki PT Star Petrochem Tbk (STAR) pada tahun 2018, dan standar deviasi adalah sebesar 0.096278. Struktur aset dalam skripsi ini adalah variabel independen, yang memiliki *mean* sebesar 0.388527, Nilai struktur aset tertinggi selama periode 2018-2020 adalah sebesar 0.806644 atau sebesar 80.6644% yang dimiliki PT Sariguna Primatirta Tbk pada tahun 2019, sedangkan Nilai struktur aset terendah selama periode 2018-2020 adalah sebesar 0.000293 atau sebesar 0.0293% yang dimiliki PT Hartadinata Abadi Tbk (HRTA) pada tahun 2019, dan standar deviasi adalah sebesar 0.191201. Ukuran perusahaan yang merupakan variabel moderasi dalam skripsi ini, memiliki nilai *mean* sebesar 28.76112, Nilai tertinggi selama periode 2018-2020 sebesar 33.49453 atau sebesar 334.9453% yang dimiliki oleh PT Astra International (ASII) pada tahun 2019, sedangkan Nilai terendah selama periode 2018-2020 adalah sebesar 25.95468 atau sebesar 2595.468% yang dimiliki oleh PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2018, dan standar deviasi sebesar 1.505757.

Uji *Chow* adalah pengujian yang dilakukan buat menentukan antara model *Common Effect (CEM)* atau model *Fixed Effect (FEM)* yang paling efektif dipakai untuk mengestimasi model regresi data panel. Berdasarkan hasil uji *Chow* yang telah dilakukan, diperoleh nilai *Cross-section Chi-square* sebesar $0.0000 < 0.05$ untuk kedua regresi, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga bisa juga disimpulkan model *Fixed Effect (FEM)* lebih efektif dipakai pada riset ini daripada dengan model *Common Effect (CEM)*. Uji *Hausman* adalah pengujian yang dilakukan untuk menentukan antara model *Fixed Effect (FEM)* atau model *Random Effect (REM)* yang paling efektif

dipakai untuk mengestimasi model regresi data panel. Berdasarkan hasil uji *Hausman* yang telah dilakukan, diperoleh nilai *Chi-square* sebesar $0.0000 < 0.05$ pada dua regresi yang di uji, dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga disimpulkan bahwa model *Fixed Effect (FEM)* adalah model regresi data panel yang paling efektif dipakai untuk kedua regresi pada riset ini. Hasil uji *fixed effect model* dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2. *Fixed Effect Model*

Variabel	Coefficient Persamaan Regresi 1	Coefficient Persamaan Regresi 2
C	-13.73936	-18.02612
Prof_X1	0.462287	22.16646
SA_X2	-0.312013	13.38968
SIZE_Z	0.507355	0.663259
X1_Z		-0.772415
X2_Z		-0.487900

Berdasarkan tabel 2 di atas, maka didapat persamaan regresi pertama tanpa variabel moderasi untuk skripsi ini, yaitu sebagai berikut:

$$Y = -13.73936 + 0.462287ROA - 0.312013SA + 0.507355Size + e$$

Berdasarkan tabel 2 di atas, maka didapat persamaan regresi kedua dengan variabel moderasi untuk skripsi ini, yaitu sebagai berikut:

$$Y = -18.02612 + 22.16646ROA + 13.38968SA + 0.663259Size - 0.772415ROA * Size - 0.487900SA * Size + e$$

Tabel 3. Tabel Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Persamaan Regresi	Adjusted R-squared
1	0.905713
2	0.913390

Hasil dari tabel 3 menunjukan nilai *adjusted R-squared* pada regresi satu adalah sebesar 0.905713. Nilai yang didapat tersebut dapat menjelaskan bahwa sebesar 90.57% dari struktur modal dapat dijelaskan oleh profitabilitas dan struktur aset, sedangkan sisa 9.43% dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel lain yang dalam skripsi ini tidak diteliti. Hasil lain yang didapat menunjukan nilai *adjusted R-squared* pada regresi dua adalah sebesar 0.913390. Nilai yang didapat tersebut dapat menjelaskan bahwa sebesar 91.34% dari struktur modal dapat dijelaskan oleh profitabilitas dan struktur aset, sedangkan

sisia 8.66% dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel lain yang dalam skripsi ini tidak diteliti.

Tabel 4. Hasil Uji F

Persamaan Regresi	Prob. <i>F-statistic</i>
1	0.000000
2	0.000000

Hasil dari tabel 4 menunjukkan bahwa nilai keseluruhan dari model persamaan regresi satu memiliki nilai prob. *F-statistic* sebesar 0.000000 yang dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai signifikansi bernilai lebih kecil dari 0.05 dan artinya probabilitas dan struktur aset secara simultan berpengaruh signifikan secara statistik terhadap struktur modal yang menjadi variabel dependen pada 210 data penelitian. Hasil lain yang didapat menunjukkan nilai signifikansi keseluruhan dari model regresi dua memiliki nilai prob. *F-statistic* sebesar 0.000000 yang dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai signifikansi bernilai lebih kecil dari 0.05 dan artinya probabilitas dan struktur aset sebagai variabel independen, dan probabilitas dan struktur aset dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi secara simultan memiliki pengaruh signifikan secara statistik terhadap struktur modal yang merupakan variabel dependen pada 210 data penelitian.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	<i>Coefficient</i>	Prob. Regresi 1	<i>Coefficient</i>	Prob. Regresi 2
C	-13.73936	0.0000	-18.02612	0.0000
PROF_X1	0.462287	0.0638	22.16646	0.0102
SA_X2	-0.312013	0.3521	13.38968	0.0084
SIZE_Z	0.507355	0.0000	0.663259	0.0000
X1_Z	-	-	-0.772415	0.0118
X2_Z	-	-	-0.487900	0.0070

Hasil yang didapat pada table 5 uji hipotesis regresi kedua menunjukkan hasil nilai probabilitas pada persamaan regresi dua variabel profitabilitas adalah sebesar 0.0102 dan dengan nilai koefisien regresi sebesar 22.16646, yang artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah Ha1 ditolak karena hasil dari persamaan regresi satu dan dua menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Variabel struktur aset didapat nilai probabilitas sebesar 0.0084 dan dengan nilai koefisien regresi sebesar 13.38968, yang artinya struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. . Kesimpulan yang dapat ditarik adalah Ha2 diterima. Variabel profitabilitas dengan ukuran

perusahaan sebagai variabel moderasi didapat nilai probabilitas sebesar 0.0118 dengan nilai koefisien regresi adalah sebesar -0.772415, yang artinya ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi signifikan secara statistik dan artinya Ha3 diterima. Variabel struktur aset dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi didapat nilai probabilitas sebesar 0.0070 dengan nilai koefisien regresi adalah sebesar -0.487900, yang artinya Hasil probabilitas menunjukkan nilai signifikan bernilai dibawah 0.05 yang artinya ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi signifikan secara statistik dan artinya Ha3 ditolak. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah ukuran perusahaan dapat memoderasi namun memperlemah pengaruh struktur aset dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Diskusi

Profitabilitas (*ROA*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Nilai koefisien yang didapat menunjukkan nilai positif yang artinya bahwa makin tinggi profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset Ratio (ROA)* perusahaan, maka akan mengakibatkan peningkatan pada struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Peningkatan pada hutang saat tingkat keuntungan perusahaan tinggi bisa terjadi karena pihak manajer perusahaan memilih untuk menggunakan hutang untuk pembiayaan operasional perusahaan, dibanding sumber pendanaan internal saat tingkat keuntungan perusahaan tinggi dengan alasan kewajiban hutang yang harus dibayar perusahaan akan dengan mudah perusahaan lunasi dengan keuntungan yang tinggi tersebut. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penemuan Safitri (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, namun hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penemuan Viorenstia Nery (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Nilai koefisien yang didapat menunjukkan nilai positif yang artinya bahwa makin tinggi struktur aset yang diukur dengan proporsi aset tetap dibanding dengan total aset perusahaan, maka akan mengakibatkan peningkatan pada struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Peningkatan hutang yang terjadi jika perusahaan memiliki jumlah aset tetap yang tinggi alasannya adalah perusahaan akan dengan mudah mendapat hutang karena kreditur merasa aman meminjamkan dana ke perusahaan yang memiliki aset tetap tinggi karena aset tetap dapat dijadikan jaminan bagi hutang tersebut. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penemuan Sutomo Sutomo (2020) yang menemukan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, namun hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penemuan Rofi'atun (2021) yang menemukan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan mampu memoderasi namun memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil yang didapat menunjukkan ketika dimoderasi dengan ukuran perusahaan koefisiennya negatif yang artinya pengaruh profitabilitas makin rendah atau artinya memperlemah pengaruh positif dari profitabilitas terhadap struktur modal. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, sehingga cenderung akan mengurangi tingkat penggunaan dana internal untuk pembiayaan perusahaan karena akan memilih untuk menggunakan dana eksternal yang bersumber dari laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan penemuan Safitri (2017) yang

mendapatkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi namun memperlemah hubungan profitabilitas terhadap struktur modal, namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penemuan Viorenstia Nery (2022) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan dapat memoderasi namun memperlemah pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Hasil yang didapat menunjukkan ketika dimoderasi dengan ukuran perusahaan koefisiennya negatif yang artinya pengaruh struktur aset makin rendah atau yang artinya memperlemah pengaruh positif dari profitabilitas terhadap struktur modal. Alasan yang dapat menjelaskan hasil tersebut adalah walaupun perusahaan dengan perusahaan yang memiliki aset tetap besar mudah mendapat hutang, namun dengan jumlah hutang yang besar juga mengandung resiko yang besar jika perusahaan pada akhirnya tidak dapat melunasi hutang tersebut yang menyebabkan perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam penggunaan hutang yang artinya memaksa perusahaan untuk mengurangi jumlah hutang pada struktur modal dan lebih mengandalkan dana internal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penemuan Ardi Gunardi (2020) yang menyatakan ukuran perusahaan melemahkan pengaruh *tangibility*/struktur aset pada struktur modal, namun hasil riset ini tidak sejalan dengan penemuan Rofi'atun (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan struktur aset pada struktur modal.

Penutup

Keterbatasan yang ada dalam skripsi ini adalah hanya menggunakan 2 variabel independen yang terdiri dari profitabilitas dan struktur aset. Keterbatasan lain adalah skripsi ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel dengan jangka waktu tiga tahun dari 2018 sampai dengan 2020 yang membuat data dalam penelitian ini terbatas dan tidak mampu menjelaskan penelitian dengan lebih luas. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah subyek yang akan digunakan serta menambah sektor lain selain perusahaan manufaktur agar cakupan hasil penelitiannya dapat lebih luas, selain itu dapat juga menambah jumlah periode penelitian serta menambah variabel independen serta variabel moderasi yang lain

Daftar Rujukan/Pustaka

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons" : Quality Uncertainty and the market Mechanism. *The quarterly Journal of Economics* , 488-500.
- Gunardi, A., Firmansyah, E. A., Widyaningsih, I. U., & Rossi, M. (2020). Capital Structure Determinants of Construction Firms: Does Firm Size Moderate the Results? *Montenegrin Journal of Economics*, 93-100.
- Ningrum, A. D. A. S., & Fitria, A. (2019). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 1-22.
- Dewi, C. R., & Fachrurrozie. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, and Asset Structure on Capital Structure with Firm Size as Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 32-38.
- Hutauruk, F. N. (2020). Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi dalam Hubungan Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Bank Umum Syariah. *Journal of Economic Studies*, 123-135.

- Assad, K., & Sakir, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* , 474-489.
- Kirmani, A. R. (2000). No Pain, No Gain: A Critical Review of the Literature on Signaling Unobservable Product Quality. *Journal of Marketing* , 66-79.
- Sari, M., Siska, N., & Sulas, S. (2019). Firm Size as Moderator to Capital Structure-Its Determinants Relations. *Journal of Finance and Banking Review*, 108-115.
- Khafid, M., Prihatni, R., & Safitri, I. E. (2020). The Effects of Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Profitability on Capital Structure: Firm Size as the Moderating Variable. *International Journal of Financial Research*, 493-501.
- Umdiana, N., & Tivana, S. (2020). Determinan Struktur Modal dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 191-204.
- Novitasari, C. (2017). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-21.
- Firmanullah, N., & Darsono. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1-9.
- Pramukti, A. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan . *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 58-67.
- Ridho, M. (2019). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 13-19.
- Nisfianti, R., & dkk (2017). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadapstrukturmodal:Ukuran Perusahaan Sebagai pemoderas. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 667-682.
- Rofi'atun, R. N. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Bank Umum Syariah . *Journal of Accounting and Digital Finance* , 1-13.
- Safitri, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* , 265-286.
- Sha, T. L. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Capital Structure Pada Sektor Industri Dasar Dan Kimia . *Jurnal Ekonomi*, 94-110.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 355-374.
- _____. (2002). Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets. *American Economic Review*, 434-459.
- Setiyanti, S. W., & Prawani, D. (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*, 15-30.
- Suherman, R. P. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan . *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 369-381.
- Sutomo., Wahyudi, S., Pangestuti, I. R. D., & Muharam, H. (2020). The determinants of capital structure in coal mining industry on the Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 165-174.

- Nery, V., & Susanto, L. (2022). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi*, 21-40.
- Yousef, I. (2019). The Determinants Of Capital Structure: Evidence From Gcc And Uk Real Estate Sectors. *Real Estate Management and Valuation*, 108-125.