

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPERNGARUHI STRUKTUR MODAL DENGAN *FAMILY OWNERSHIP* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Levika Anastasia* dan Ardiansyah Rasyid

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: levika.125180051@stu.untar.ac.id

Abstract:

The purpose of this study was to examine the effect of profitability, liquidity, and firm size on capital structure with family ownership as a moderating variable. The sampling technique in this study used the non-probability sampling method and the purposive sampling method as the sample selection method. This study uses 300 samples from 75 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2020. The data in this study were obtained from financial statements and processed using Microsoft Excel and Spss 16 programs with multiple linier regression analysis. The results of this study indicrate that profitability has a significant negative effect on capital structure, while firm size has a significant positive effect on capital structure. In additional, family ownership as a moderating variabel strengthens the relationship between profitability and capital structure. For the liquidity variable, and the firm size of the company family ownership does not moderate the relationship between each variabel on tehe capital structure.

Keywords: *profitability, likuidity, frim size, capital structure, family ownership*

Abstrak:

Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan *family ownership* sebagai variabel moderasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non-probability sampling dan purposive sampling method* sebagai metode pemilihan sampel. Penelitian ini menggunakan 300 sampel dari 75 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Data pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan dan diolah dengan menggunakan Microsoft Excel dan Spss 16 dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Selain itu *family ownership* sebagai variabel moderasi juga memperkuat hubungan antara profitabilitas, terhadap struktur modal. Untuk variabel likuiditas, dan ukuran perusahaan *family ownership* tidak memoderasi hubungan antara masing-masing variabel terhadap struktur modal.

Kata kunci : profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal, *family ownership*

Pendahuluan

Indonesia merupakan negara berkembang, terbukti dengan perkembangan teknologi dan globalisasi moderen yang mengakibatkan daya saing perusahaan sangat kuat. Struktur modal adalah pengaturan modal yang menunjukkan keseimbangan utang atau biaya eksternal dengan modal sendiri. Dimana struktur modal adalah perbandingan penggunaan utang dengan equitas. modal saham preferen, utang, pinjaman jangka panjang, laba ditahan, dan sumber kas jangka pendek lainnya dalam jumlah keseluruhan modal yang dibutuhkan perusahaan untuk dijalankan. Manajemen keuangan perusahaan bertugas mengelola uang sesuai dengan tujuan pertumbuhan pendapatan perusahaan. Pilihan paling berisiko dalam menjalankan bisnis secara profesional dan efektif adalah memilih struktur keuangan yang tidak tepat, yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam bentuk aset, pendapatan, dan modal saham selama periode waktu tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, menurut Gunadhi dan Putra (2019), lebih cenderung menggunakan dana pinjaman dalam jumlah yang lebih sedikit. Berdasarkan apa yang telah dibahas, hal ini sesuai dengan hipotesis pecking order, yang menyatakan bahwa organisasi dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memilih untuk menggunakan sumber uang internal terlebih dahulu berupa laba ditahan, diikuti dengan penggunaan tingkat rendah. dari dana eksternal. Likuiditas mengacu pada kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen untuk membayar hutang jangka pendek yang diganti dalam waktu kurang dari satu tahun, seperti hutang usaha, dividen jatuh tempo, dan sebagainya. Menurut Said dan Jusmansyah (2019), likuiditas memiliki dampak negatif dan cukup besar terhadap struktur modal. Berbeda dengan temuan Purba et al. (2020), mendapatkan hasil dimana likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan, yang diartikan sebagai ukuran perusahaan, dimana perusahaan besar dengan reputasi yang baik di masyarakat biasanya akan menjadi pemiliknya, dalam memperoleh pinjaman dalam bentuk modal saham atau hutang dari pihak eksternal Darmawan, Sandra, Bagis, dan Rahmawati (2021). Menurut Astakoni dan Utami (2019), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, bertentangan dengan temuan Sawega dan Isynwardhana (2019), ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal. Menurut PSAK 15, *family ownership* adalah struktur kepemilikan yang dimiliki oleh keluarga yang dimiliki oleh entitas yang secara langsung atau tidak langsung memiliki 20% atau lebih dari perusahaan. *Family ownership* tidak memoderasi hubungan masing-masing variabel dengan struktur modal, menurut Herawaty dan Astuti (2016), namun hasil penelitian Mulyono dan Anhar (2020) mendapatkan hasil positif yang signifikan antara *family ownership* yang memoderasi ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, ingin melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017-2020, dengan *family ownership* bertindak sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini struktur modal

adalah variabel dependen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan adalah variabel independen. Penelitian sebelumnya telah menghasilkan hasil yang berbeda dari apa yang diprediksi oleh pecking order, yang menyatakan bahwa family ownership memoderasi hubungan positif dengan profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan yang masih menggunakan sumber pendanaan utang. Sehingga berbeda dengan apa yang ditunjukkan oleh pecking order, yang dimana semakin tinggi profitabilitas dan likuiditas perusahaan, semakin besar lebih cenderung untuk menggunakan dana internal daripada utang.

Kajian Teori

Agency Theory. Teori ini menggambarkan hubungan yang antara *principal* (pemegang saham) dengan *agent* (manajer) yang didefinisikan oleh Jansen dan Meckling (1976). *Agency theory* menegaskan bahwa menjalankan bisnis tidak selalu dikendalikan langsung oleh *principal* (pemegang saham) atau, dalam kasus tertentu, didelegasikan kepada *agent* (manajer). *Principal* (pemegang) dan *agent* (manajer) memiliki perbedaan kepentingan atau konflik kepentingan (*conflict of interest*), sehingga menimbulkan konflik keagenan. Menurut Rahmadiani dan Yuliandi (2020), teori keagenan mengacu pada interaksi antara *principal* (pemegang saham) sebagai pengambil keputusan dan *agent* (manajer) yang berperan baik sebagai agen maupun pemegang saham akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satunya dengan memperluas usaha dengan meningkatkan penggunaan modal dari pihak ketiga, terutama utang. Selain itu, salah satu yang dapat menekan biaya keagenan adalah perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga, karena cenderung memiliki peran kepemilikan dan manajerial oleh pihak yang sama dan juga memiliki pola pikir yang konsisten terutama dalam menentukan kebijakan perusahaan. Oleh karena itu, *family ownership* dapat mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer, salah satunya dalam menentukan keputusan struktur modal Agatha Desinta Putri (2020).

Pecking Order Theory. *Pecking order theory* pertama kali ditemukan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan teori ini dikemukakan oleh Myers dan Makujuf pada tahun 1984. *Pecking order theory* dimana seorang manajer konsisten dengan tujuan utamanya yaitu memakmurkan pemegang saham. selain itu *pecking order theory* lebih menyukai sumber pendanaan internal (*retained earning*) dari sumber dana resiko yang paling kecil hingga besar seperti: *retained earning* (laba ditahan), sekuritas yang paling rendah resiko, seperti laba ditahan, seperti obligasi, dan yang paling akhir adalah penerbitan saham baru. Akan tetapi menurut Panggabean, (2018) *pecking order theory*, dana eksternal lebih disukai dalam bentuk utang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi saham baru, oleh karena itu dapat dijelaskan kenapa pengumuman saham baru dapat menurunkan harga saham dan jika perusahaan masi kekurangan dana untuk biaya operasional perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Profitabilitas mengacu pada kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu dengan menggunakan aset yang digunakan dalam kegiatan operasional. Karena pendapatan perusahaan yang tinggi cenderung menggunakan modal sendiri perusahaan daripada

hutang, dan sesuai dengan pecking order theory yang menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan sumber pendanaan yang paling tidak berisiko terlebih dahulu daripada hutang, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin kecil struktur modalnya. Teori ini searah dengan Penelitian terdahulu dari Saif-Alyousfi et al., 2020; dan Yuwanita et al., 2020) yang membuktikan bahwa profitabilitas berdampak signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas terhadap Struktur Modal. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menghindari meminjam uang dari orang lain. Karena perusahaan lebih memilih pembiayaan internal, yang berdampak pada struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa pola ini terjadi dengan mengklaim bahwa ketika tingkat likuiditas perusahaan meningkat, demikian juga struktur modalnya. Dengan kata lain, likuiditas perusahaan mengungkapkan jika memiliki kas internal yang cukup kuat untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan menyebabkan struktur modal menurun. Likuiditas berdampak negatif terhadap struktur modal, hal tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya oleh: Said dan jusmansyah (2019); Astakoni & Utami (2019); serta, Gunadhi dan putra (2019).

Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Karena pengeluaran yang dibutuhkan oleh perusahaan besar harus sangat besar, investor akan lebih mempercayai perusahaan besar daripada perusahaan kecil karena penilaiannya lebih besar daripada operasi dan investor memiliki klaim atas aset perusahaan. Sebelumnya, Purba dkk. (2020), Andika & Sedana (2019), dan Astakoni & Utami (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap struktur modal. Hal ini muncul karena semakin besar perusahaan, semakin banyak aset atau sumber kas yang dimilikinya. Perusahaan dengan aset atau uang yang signifikan akan lebih kaya daripada masyarakat umum, investor, dan kreditor. Tingkat kepercayaan yang tinggi memfasilitasi penggalangan dana dari investor atau masyarakat umum melalui pasar dan kreditor.

Family Ownership memoderasi Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Family ownership* berpengaruh tidak memoderasi profitabilitas terhadap struktur modal. Beberapa penelitian sebelumnya tidak menemukan hubungan antara profitabilitas bisnis dan konsentrasi kepemilikan (Trans et al., 2020). Namun, dalam teori agensi, *Family ownership* sebenarnya dapat meminimalkan konflik. Beberapa penelitian telah menemukan efek yang meragukan. Menurut teori keagenan, perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi (seperti perusahaan keluarga) cenderung menanggung biaya keagenan yang lebih rendah karena kapasitas prinsipal yang luas untuk memantau dan mengendalikan perilaku agen, menghasilkan minimalisasi biaya dan profitabilitas yang lebih besar. Moussa dan Elgiziry (2022). Demikian pula, persentase saham ekuitas keluarga akan menurunkan biaya agensi karena keselarasan kepentingan antara kepala keluarga dan manajemen, serta kemampuan keluarga. Akibatnya, profitabilitas dan nilai organisasi akan meningkat Srivastava dan Bhatia (2020).

Family Ownership memoderasi likuiditas terhadap Struktur Modal. *Family ownership* tidak memiliki efek moderasi terhadap likuiditas, dari penelitian sebelumnya Yun, Ahmad, Jebran dan Muhammad (2021), mengatakan bahwa *family ownership* memiliki posisi likuiditas jangka pendek yang lebih kuat. Bisnis keluarga sampel memiliki komite atau komite pembayaran. Mereka memiliki papan yang agak lebih kecil. Selain itu, bisnis keluarga memiliki sejarah komersial yang lebih panjang, tetapi tidak memiliki

kegunaan industri. Bisnis keluarga memiliki likuiditas jangka pendek yang lebih besar sambil menanggung utang yang sama.

Family Ownership moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Kepemilikan *family ownership* tidak memoderasi ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan *family ownership* memiliki hubungan negatif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hal ini berarti *family ownership* menurunkan besarnya pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal Mulyono dan Anhar (2021). Berbeda dengan apa yang didapat oleh Agyei dan Owusu (2014) yang mengatakan bahwa Ukuran memiliki hubungan positif, menunjukkan bahwa perusahaan besar dapat mengatur pembiayaan utang karena hubungan jangka panjang dan penawaran yang lebih baik. Hasilnya, dapat disimpulkan struktur kepemilikan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Karena semakin besar profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan, maka semakin besar pula kecenderungan untuk menggunakan dana internal daripada pinjaman dan akan menurunkan struktur modal, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin kecil struktur modal dalam perusahaan tersebut. Yu Wanita dkk., 2020; Saif-Alyousfi et al., 2020) Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak yang besar terhadap struktur modal. Akibatnya, profitabilitas memiliki dampak negatif pada struktur modal. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 = Profitabilitas berhubungan signifikan terhadap struktur modal

Jensen dan Meckling (1976), Elgiziry dan Moussa (2022), dan Srivastava dan Bhatia (2020) menemukan bahwa *family ownership* memoderasi hubungan antara profitabilitas dan struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *family ownership* tidak berpengaruh terhadap pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal (bertambah atau berkurang). Akibatnya, hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

H2 = *Family ownership* memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal

Perusahaan dengan likuiditas yang kuat mengurangi kebutuhan modal karena mereka memiliki sumber daya internal yang lebih likuid. Akibatnya, semakin kecil struktur modal perusahaan, semakin besar likuiditasnya. Septiani dan Suaryana (2018); Said dan Jasmansyah (2019); Astakoni dan Utami (2019). Telah membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H3: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Menurut Yun, Ahmad, Jebran dan Muhammad (2021), *family ownership* memoderasi hubungan dengan likuiditas terhadap struktur modal. Karena *family ownership* mempertahankan posisi likuiditas yang baik dengan hutang yang sama dan *family ownership* tidak berdampak pada penentuan struktur modal. Menurut apa yang telah dibahas, likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dan *family ownership* mengurangi hubungan antara likuiditas dan struktur modal. Akibatnya, teori berikut diusulkan:

H4: *Family ownership* memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal Besar kecilnya suatu ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap struktur modalnya. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan yang

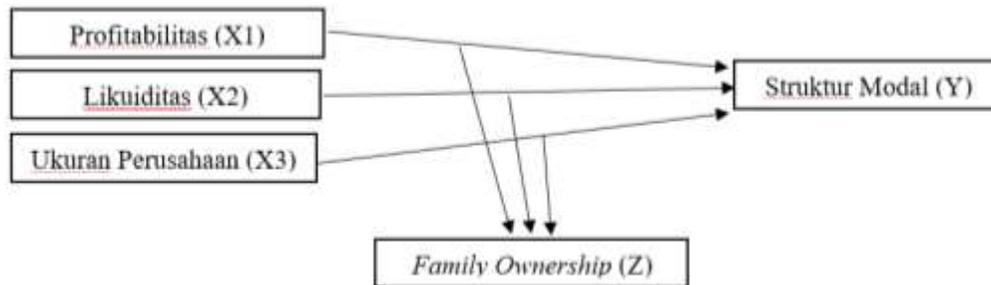
dikendalikan oleh korporasi, maka semakin banyak uang eksternal, khususnya hutang yang digunakan oleh perusahaan, sehingga mengakibatkan peningkatan struktur modal. dan dibuktikan dalam penelitian sebelumnya oleh Purba et al., (2020), Andika dan Sedana (2019), Astakoni dan Utami (2019), yang menyatakan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan, semakin banyak kas eksternal yang dibutuhkan, terutama hutang. Jadi, berdasarkan apa yang telah dibahas, hipotesis dapat disusun sebagai berikut: ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan struktur modal. Sehingga hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Family ownership memperlemah hubungan ukuran perusahaan terhadap struktur modal memiliki hubungan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dapat disimpulkan bahwa *family ownership* menurunkan besarnya pengaruh ukuran perusahaan (firm size) terhadap struktur modal Mulyono dan Anhar (2020). Sehingga dari apa yang telah dijelaskan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H6: *Family ownership memoderasi* hubungan antara ukuran perusahaan 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 Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Penelitian ini menggunakan *non-probability* sampling sebagai teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling method* sebagai metode pemilihan sampel. 1) perusahaan manufaktur yang IPO sebelum periode 2017-2020. 2) perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember yang telah diaudit. 3) Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang asing dalam pencatatan laporan keuangannya. 4) *family ownership* didasarkan pada peran seseorang dalam bentuk penyertaan modal ke dalam perusahaan, dimana perusahaan tersebut adalah perusahaan publik (Tbk.), dan pendiri atau orang yang mengakuisisi perusahaan keluarga memiliki hak pengendalian (controlling share). atau paling sedikit 20% hak perusahaan melalui penyertaan modal pada perusahaan manufaktur selama dua tahun berturut-turut. 5) Memiliki laba bersih operasional setelah

pajak negatif dari tahun 2017 hingga 2020. Terdapat 75 perusahaan dengan sampel yang valid. Periode data yang digunakan adalah empat tahun, sehingga total 300 titik data.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Opreasional Dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran	Skala
Struktur Modal	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Ratio
Profitabilitas	$ROE = \frac{Net\ Income}{Equity}$	Ratio
Likuiditas	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liability}$	Ratio
Ukuran perusahaan	$Ukuran\ Perusahaan = LN(Total\ Asset)$	Logaritma Natural
<i>Family Ownership</i>	$Kepemilikan\ Keluarga = \frac{saham\ yang\ dimiliki}{Total\ Saham}$	Ratio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolienaritas, Uji Heterokedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *non-parametric statistic One Sampel Kolmogorov-Smirnov Test* (KS), dan nilai sig yang didapat adalah $0,066 > 0,05$ yang dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal dan dapat melanjutkan ke tahap selanjutnya. Hasil uji multikolienaritas menunjukkan nilai tolerance yang beragam. Nilai tolerance ukuran perusahaan sebesar 0,955 dan interaksi *family ownership* terhadap ukuran perusahaan adalah $0,872 > 0,10$ yang dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolienaritas. Nilai tolerance profitabilitas dan likuiditas adalah sebesar 0,027 dan 0,055, dan interaksi antara *family ownership* dengan pprofitabilitas dengan likuiditas sebesar 0,027 dan 0,56 yang dapat disimpulakn bahwa terjadi multikolienaritas antara variabel independent dalam model. Akan tetapi penggunaan variabel interaksi dalam regresi pada umumnya menimbulkan masalah multikolienaritas yang tinggi antar variabel independent menurut Ghozali (2005). Namun, pengujian tetap dapat dilanjutkan karena pengujian dengan model adanya variabel interaksi model ini tetap berguna dikarenakan asumsi multikolienaritas yang digunakan dalam penelitian ini direaksikan untuk sampel besar *Gujarti* dan *Porter* (2008, h. 342) dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini termasuk besar yang merujuk pada penelitian terdahulu oleh Slamer Haryono (2008, h. 161). Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser*, hasil uji heteroskedastisitas dimana

variabel profitabilitas 0,277, likuiditas 0,812, ukuran perusahaan 0,835, interaksi X1 dengan variabel moderasi 0,302, interaksi X2 dengan Variabel moderasi 0,734, dan interaksi X3 dengan variabel moderasi 0,827 yang dapat disimpulkan nilai sig masing-masing variabel lebih besar > 0,05 yang dapat disimpulkan tidak terjadi gejala hereroskedastisitas dan yang terakhir adalah uji autokorelasi yang didapat nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar (1,910) du (1,844) dan 4-du (2,156) dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawa ini

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda tanpa Moderasi

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.488	.202		-2.413	.016
	Profitabilitas	-1.453	.072	-.757	-20.264	.000
	Likuiditas	-.001	.001	-.031	-.832	.406
	Ukuran Perusahaan	.069	.020	.130	3.463	.001

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda tanpa moderasi pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi tanpa moderasi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$Y = -0,510 - 4,622X_1 - 0,002X_2 + 0,067X_3 + e$$

Dan setelah dilakukan moderasi dengan *Family Ownership*, maka diperoleh hasil:

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda dengan Moderasi

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.510	.182		-2.798	.005
	Profitabilitas	-4.622	.393	-2.408	-11.757	.000
	Likuiditas	-.002	.004	-.090	-.633	.527
	Ukuran Perusahaan	.067	.018	.126	3.676	.000
	X1.Z	4.869	.597	1.674	8.151	.000

X2.Z	.005	.009	.069	.487	.626
X3.Z	.004	.006	.023	.637	.525

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Ketentuan nilai tabel dalam penelitian ini pada nilai $\alpha = 5\%$ atau 0,05 karena menggunakan hipotesis dua arah, dan $n=300$, dimana n merupakan jumlah data dan $k=7$, dimana k merupakan jumlah seluruh variabel sehingga diperoleh nilai df adalah $(n-k) = 300 - 7 = 293$. Sehingga didapatkan nilai t tabel sebesar $\pm 1,968$. H1: mendapatkan nilai t hitung sebesar $-11,757$, t tabel sebesar $-1,968$ dan nilai sig sebesar 0,000 dapat disimpulkan bahwa H1 diterima, dikarenakan nilai t hitung $> t$ tabel dan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ yang artinya profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. H2: mendapatkan nilai t hitung sebesar 8,151, t tabel 1,968, dan nilai sig 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, dikarenakan nilai t hitung $> t$ tabel dan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ yang artinya *family ownership* memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal. H3: mendapatkan nilai t hitung sebesar $-0,633$, t tabel $-1,968$, dan nilai sig 0,527 sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak, dikarenakan nilai t hitung $< T$ tabel dan nilai signifikan $0,527 > 0,05$ yang artinya bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. H4: mendapatkan nilai t hitung sebesar 0,487, t tabel 1,968, dan nilai sig 0,626 sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak, dikarenakan nilai t hitung $< t$ tabel dan nilai signifikan $0,626 > 0,05$ yang artinya bahwa *family ownership* tidak memoderasi likuiditas terhadap struktur modal. H5: nilai t hitung 3,676, t tabel 1,968, dan nilai sig 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa H5 diterima, dikarenakan nilai t hitung $> t$ tabel dan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. H6: nilai t hitung sebesar 0,637, nilai t tabel 1,968, dan nilai sig sebesar 0,525 sehingga dapat disimpulkan bahwa H6 ditolak, dikarenakan nilai t hitung $< t$ tabel dan nilai signifikan $0,525 > 0,05$ yang artinya *family ownership* tidak memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Untuk nilai R square 0,671 yang menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, interaksi *family ownership* dengan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan mampu menjelaskan variasi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020 sebesar 67,1% dan sisanya sebesar 32,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal berpengaruh negatif signifikan yang dimana dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas pada perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil struktur modal yang dimiliki, dikarenakan pendapatan perusahaan yang tinggi cenderung menggunakan modal perusahaan sendiri daripada utang, dan sesuai dengan pecking order theory yang menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan sumber pendanaan yang paling sedikit resiko terlebih dahulu daripada utang dan lain-lain. *Family ownership* memoderasi positif hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal artinya setiap perubahan besar atau kecilnya pembentukan komposisi struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh tinggi atau rendahnya interaksi *family ownership* dengan

profitabilitas. Likuiditas terhadap struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal artinya setiap perubahan besar atau kecilnya pembentukan struktur modal perusahaan bukan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang yang harus segera dibayar (kewajiban lancar) dengan aset lancar. *Family ownership* tidak memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal artinya bahwa setiap perubahan besar atau kecilnya pembentukan komposisi struktur modal perusahaan bukan dipengaruhi oleh tinggi atau rendahnya interaksi *family ownership* dengan likuiditas. Ukuran perusahaan terhadap struktur modal berpengaruh positif signifikan artinya setiap perubahan besar atau kecilnya pembentukan komposisi struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh besar atau kecilnya ukuran perusahaan. *Family ownership* tidak memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang dimana artinya bahwa setiap perubahan besar atau kecilnya pembentukan komposisi struktur modal perusahaan bukan dipengaruhi oleh tinggi atau rendahnya interaksi *family ownership* dengan ukuran perusahaan.

Penutup

Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur sehingga belum dapat mewakili populasi secara keseluruhan. Penelitian ini hanya menganalisis secara singkat 4 (empat) periode tahun observasi/pengamatan sehingga belum dapat dilakukan analisa secara long term. Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya menggunakan sampel perusahaan dari berbagai industri sehingga dapat mewakili populasi secara keseluruhan. Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya menambahkan jangka waktu/periode pengamatan sehingga bisa dilakukan analisa secara long term.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagus, F., & Rahmawati, D. V. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.
- Gunadhi, G. B., & Putra, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman.
- Herawaty, V., & Astuti, H. H. (2016). An Analysis of Factors Affecting the Capital Structure and Return on Shares with Family Ownership as a Moderating Variable (An Empirical Study of Companies that are Listed in the Indonesia Stock Exchange).
- Purba, M. N., Reynardi, E., Natalie, & Lusiana, E. R. (2020). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, SOLVABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PROPERTY YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2017.
- Said, & Jusmansyah, M. (2019). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Total Asset Turn Over dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017).
- Sawega, P., & Isyuardhana, D. (2019). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

- (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2016).
- Mulyono, A. S., & Anhar, M. (2020, juni 01). Jurnal STEI Ekonomi. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Keluarga Sebagai Variabel Moderating
- Rahmadiani, M., & Yuliandi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, dan Pajak terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017).
- Panggabean, M. R. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan.
- Andika, I. K. Ri. Dan Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.
- Haryono, S. (2008). PENGARUH MOTIF OPPORTUNISTIC, SIGNALING DAN CAPITAL REGULATION TERHADAP PENYISIHAN PENGHAPUSAN AKTIVA PRODUKTIF (Studi pada Bank-Bank Umum di Indonesia). p. 161.