

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR AKTIVA
TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

Abdulloh Muzaki*¹⁾, Herlin Tundjung Setijanings²⁾ Julia Safitri³⁾

¹⁾Universitas Terbuka, Indonesia

E-mail: abdulloh.muzaki@pajak.go.id

²⁾Universitas Tarumanegara, Indonesia

E-mail: herlintundjung@gmail.com

³⁾Universitas Terbuka, Indonesia

E-mail: julia@ecampus.ut.ac.id

Abstract

This research aims to analyze the influence of profitability, liquidity and asset structure on a company's capital structure, with company size as a moderating variable. Data is taken from diverse business sectors to provide a comprehensive view of this relationship. Regression analysis methods are used to test the influence of independent variables on the dependent variable, taking into account the moderating influence of company size. The research results show that profitability has a significant positive influence on capital structure, indicating that companies tend to use more debt when profitability increases. Liquidity also has an insignificant negative effect on capital structure, indicating that companies tend to be more conservative in using debt when liquidity is high. Furthermore, asset structure has a significant positive influence on capital structure. The company size variable moderately influences the relationship between profitability and capital structure, as well as the relationship between asset structure and capital structure, but does not moderate the relationship between liquidity and capital structure. This research provides new insights into the factors that influence corporate funding decisions and the contribution of company size in moderating the relationship between liquidity and capital structure.

Keywords : Profitability, liquidity, asset structure, capital structure, company size

1. PENDAHULUAN

Pengambilan keputusan mengenai struktur modal memiliki dampak signifikan dalam membangun kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan. Keputusan yang baik dalam hal pendanaan, seperti pengaturan antara modal saham dan utang, mampu membawa keyakinan bagi pemberi pinjaman dan investor terhadap kondisi keuangan perusahaan. Ketersediaan dukungan pendanaan akan sangat menentukan, namun pada pertimbangan sisi pendanaan, terdapat beberapa faktor yang memiliki dampak signifikan. Pertama-tama, para kreditur cenderung mengedepankan pertimbangan terkait profitabilitas. Dalam hal ini, keuntungan yang tinggi menjadi daya tarik bagi kreditur, yang sering kali mengasosiasikan profitabilitas yang tinggi dengan kinerja perusahaan yang baik. Selanjutnya, likuiditas juga menjadi faktor penting yang dipertimbangkan. Kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, atau tingkat likuiditas, dianggap sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk mengatasi tantangan keuangan yang muncul secara tiba-tiba. Ketiga, kreditur juga menilai struktur aktiva perusahaan, khususnya jumlah aset lancar yang

dimilikinya. Faktor ini terkait dengan jaminan yang dapat diakui oleh kreditur sebagai sarana untuk melindungi investasinya dalam hal terjadi kegagalan pembayaran. Walaupun demikian, selain faktor-faktor sebelumnya, ukuran perusahaan juga memiliki peranan penting. Ukuran perusahaan dapat memberikan kepercayaan lebih kepada kreditur, karena perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih kuat dan potensi pertumbuhan yang lebih besar. Keseluruhan faktor-faktor ini membentuk gambaran lengkap yang menjadi pertimbangan kreditur dalam menawarkan pendanaan kepada perusahaan. Pada tahun 2019 sampai dengan 2021, di Bursa Efek Indonesia (BEI), beberapa perusahaan menunjukkan jumlah rasio hutang terhadap ekuitas (DER) yang melebihi angka satu.

Tabel 1.

Struktur Modal Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2019 sampai dengan 2021

No.	Kode Perusahaan	Sektor	DER 2019	DER 2020	DER 2021
1.	ATIC	Teknologi	2.43	4.97	30.29
2.	PURE	Barang baku	1.97	5.30	51.43
3.	MPPA	Barang konsumen primer	1.70	13.00	3.68
4.	JAWA	Barang konsumen primer	6.61	10.61	11.00
5.	SDMU	Transportasi logistik	2.10	17.99	-81.06
6.	HKMU	Barang baku	0.84	0.70	1.21
7.	WSKT	Infrastruktur	2.98	5.68	4.39
8.	INPS	Energi	1.95	2.24	2.51
9.	DAYA	Barang konsumen primer	1.06	2.03	4.65
10.	BNBR	Perindustrian	3.95	7.14	8.68

Sebuah perusahaan yang memiliki Rasio DER besar, sangat penting untuk segera mengidentifikasi dan menyelesaikan masalah keuangan yang mendasarinya. Upaya perbaikan harus dilakukan untuk mengurangi utang dan meningkatkan ekuitas agar perusahaan dapat kembali ke jalur yang lebih sehat dan berkelanjutan secara finansial. Terdapat banyak faktor untuk menyelesaikan permasalahan tersebut sebagaimana telah banyak diteliti oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Namun pada penelitian ini akan fokus pada tiga faktor utama yaitu profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva.

Berdasarkan pada paparan diatas, jika dikaitkan dengan teori, maka penelitian ini berkaitan dengan 2 teori yaitu teori sinyal dan trade-off theory. Teori sinyal (signaling theory) merupakan konsep yang mengacu pada tindakan komunikasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan kepada investor sebagai indikator tentang pandangan dan prospek perusahaan

(Brigham, 2018). Dalam usaha untuk mengatasi perbedaan informasi yang tidak seimbang (asymmetric information), perusahaan sering kali menerbitkan laporan keuangan yang berfungsi sebagai sarana informasi bagi para investor. Dengan demikian, kepercayaan investor dapat ditingkatkan dan tingkat ketidakpastian dapat dikurangi, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Lumoly et al., 2018). Sinyal-sinyal yang diterima oleh investor dari manajemen perusahaan, baik itu sinyal positif maupun sinyal negatif, dapat berpengaruh pada perubahan nilai perusahaan dengan memengaruhi persepsi dan penilaian investor terhadap prospek perusahaan. Selanjutnya Teori trade-off (trade-off theory) merangkum konsep tentang bagaimana perusahaan memilih antara menggunakan utang atau ekuitas sebagai sumber pendanaan, dengan mempertimbangkan manfaat pajak dari utang dan potensi risiko kebangkrutan (Brigham, 2018). Pemanfaatan utang oleh perusahaan membawa keuntungan, terutama dalam hal pengurangan beban pajak melalui pembayaran bunga dan perlindungan dari biaya kebangkrutan (Wulandari et al., 2020). Dalam teori trade-off, setiap perusahaan memiliki titik optimal dalam peningkatan penggunaan utang, di mana nilai perusahaan akan meningkat jika peningkatan utang masih berada di bawah titik tersebut, namun akan menurun jika melebihi titik optimal tersebut (Chasanah & Adhi, 2017).

Melihat fenomena yang terjadi dapat diketahui bahwa perusahaan yang terdaftar di BEI, banyak dipengaruhi beberapa faktor terutama pada baiknya keputusan struktur modal yang dilakukan. Tetapi beberapa penelitian terdahulu terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian khususnya variabel yang diteliti yakni profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dengan ukuran perusahaan yang akan menjadi variabel moderatingnya. Diantaranya meneliti pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dari Erina (2022) pada penelitiannya yakni hasil yang ditemukan menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti profitabilitas dan struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (firm value). Selain itu, kebijakan dividen juga tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi hubungan antara likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan. Implikasi yang dapat ditarik dari temuan ini adalah bahwa perusahaan perlu menjaga stabilitas laba mereka, karena hal ini akan mampu memikat minat para investor untuk berinvestasi. Akibatnya, upaya untuk menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui langkah-langkah yang mengarah pada konsistensi dan pertumbuhan laba yang berkelanjutan. Kemudiandari Renalya & Purwasih, (2022) pada penelitiannya bahwa secara parsial menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan variabel ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan struktur aktiva terhadap struktur modal. Hasil yang mirip namun berbeda pada hasil signifikan terlihat pada penelitian dari Cahyani & Nyale (2022) memperoleh bahwa bahwa struktur aset dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal. Kemudian, secara parsial struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Selanjutnya ukuran perusahaan sebagai moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal, namun mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Dalam sektor properti dan real estate, pergerakan perusahaan memiliki karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan sangat tergantung pada kondisi ekonomi. Perusahaan yang beroperasi di industri properti akan mengalami fluktuasi yang signifikan, termasuk peningkatan yang tajam atau bahkan over supplied, tergantung pada bagaimana pertumbuhan ekonomi suatu negara berlangsung. Apabila pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan, perusahaan properti cenderung mengalami peningkatan permintaan dan nilai properti yang

lebih tinggi. Namun, sebaliknya, perusahaan tersebut dapat menghadapi penurunan yang drastis dan risiko yang tinggi ketika pertumbuhan ekonomi menurun atau mengalami kesulitan, terutama karena banyaknya sumber dana yang bersumber dari pendanaan eksternal.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu menunjukkan adanya hasil yang cenderung beragam terhadap perusahaan dengan sektor yang berbeda dan pada tahun yang berbeda. Peneliti dalam hal ini akan mengambil sampel penelitian tahun 2019 sampai dengan 2021 dengan alasan bahwa pada tahun 2020 dan 2021 adanya pandemi Covid-19 menarik perhatian peneliti apakah pandemi Covid-19 tersebut dapat menyebabkan perbedaan terhadap hasil penelitian. Berdasarkan fenomena gap, reseach gap dan teori yang mendukung hal ini maka peneliti akan meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi yang berfokus pada sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI Tahun 2019 sampai dengan 2021.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan pada sektor properti dan real estate tahun 2019 sampai dengan 2021 dengan metode purposive sampling sebanyak 20 perusahaan. Penelitian menggunakan tahun 2019 sampai dengan 2021 dengan alasan bahwa pada tahun 2020 dan 2021 adanya pandemi Covid-19 menarik perhatian peneliti apakah pandemi Covid-19 tersebut dapat menyebabkan perbedaan terhadap hasil penelitian. Pemilihan sampel secara lengkap diuraikan dalam tabel berikut:

Tabel 2. Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Terdaftar di BEI 2019-2021	81
2	Tidak Memenuhi persyaratan ketat dari BEI dan telah beroperasi dengan stabil dan kredibel	44
3	Memenuhi persyaratan ketat dari BEI dan telah beroperasi dengan stabil dan kredibel	37
3	Publikasi Laporan Keuangan	37
4	Memiliki Laba 2019-2021	20
5	Periode Research	3
	Jumlah Data Reseach	60

Sedangkan operasionalisasi variabel secara ringkas tersaji dalam tabel berikut:

Tabel 3. Operasionalisasi Varibael

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala Ukur
1	Profitabilitas (PRO)	Perbandingan laba setelah pajak dengan total aset	$ROA = \frac{EBIT}{TOTAL ASET}$	Rasio
2	Likuiditas (LIQ)	Perbandingan aset lancar dengan hutang lancar	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio

3	Struktur Aktiva (ASS)	Perbandingan aset tetap dengan total aset	Struktur Aktiva = $\frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
4	Ukuran Perusahaan (SIZE)	Natural logaritma dari total pendapatan	Ukuran Perusahaan = Ln Total Revenues	Rasio
5	Struktur Modal (DER)	Perbandingan modal asing dengan modal sendiri	$DER = \frac{TL}{Equity}$	Rasio

Metode analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi:

1. Statistik Deskriptif
2. Data Panel melalui uji chow dan uji hausman
3. Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas dan uji heteroskedesitas
4. Uji F
5. Uji t
6. Moderated Regression Analysis (MRA)

Rumus Uji Regresi Moderasi

Keterangan :

DER_{it} = Struktur Modal untuk individu ke i dan waktu

α = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi untuk Profitabilitas

β_2 = Koefisien regresi untuk Likuiditas

β_3 = Koefisien regresi untuk Struktur Aktiva

β_4 = Koefisien variabel moderasi (ukuran perusahaan)

β_5 - β_7 = Koefisien regresi moderasi untuk Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva

Pro = Profitabilitas

Liq = Likuiditas

Ass = Struktur Aktiva

Size = Ukuran Perusahaan

e = Error term, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

7. Uji Keofisien Determinasi.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada pembahasan ini akan disajikan pembahasan analisis data yang telah dilakukan.

1. Statistik deskriptif

Berdasarkan data yang telah diolah didapat hasil sebagai berikut::

Tabel 4. Statistik Deskriptif Variabel.

	Descriptive Statistics							
	N Statistic	Minimum Statistic	Maximum Statistic	Sum Statistic	Mean Statistic	Std. Error	Std. Deviation Statistic	Variance Statistic
Profitabilitas	60	.01	19037.68	24554.68	409.2447	322.13461	2495.24395	6226242.391
Likuiditas	60	.02	36.07	275.35	4.5892	.89075	6.89969	47.606
Aktiva	60	.06	216.70	517.88	8.6314	4.76532	36.91198	1362.494
Struktur modal	60	.05	486871.83	1604152.87	26735.8812	12904.36915	99956.81361	9991364587.638
Size farm	60	8.73	30.90	999.83	16.6638	.67773	5.24967	27.559
Valid N (listwise)	60							

Berdasarkan data tabel menggambarkan tingkat profitabilitas dari 60 entitas yang diamati. Rata-rata profitabilitas adalah sekitar 409.2447, dengan variasi yang cukup signifikan, terlihat dari standar deviasinya yang mencapai 322.13461. tingkat likuiditas dari 60 entitas. Rata-rata likuiditas adalah sekitar 4.5892, dengan standar deviasi yang rendah (0.89075), menunjukkan bahwa data cenderung lebih terkonsentrasi di sekitar rata-rata.

Sedangkan besarnya nilai aktiva dari 60 entitas. Rata-rata nilai aktiva adalah sekitar 8.6314, dengan variasi yang cukup signifikan yang terlihat dari standar deviasinya yang mencapai 4.76532.

Untuk struktur modal dari 60 entitas yang diamati. Rata-rata struktur modal adalah sekitar 26735.8812, dengan variasi yang signifikan terlihat dari standar deviasinya yang mencapai 12904.36915. ukuran perusahaan (size farm) dari 60 entitas yang diamati. Rata-rata ukuran pertanian adalah sekitar 16.6638, dengan variasi yang rendah (0.67773), menunjukkan bahwa data cenderung lebih terkonsentrasi di sekitar rata-rata.

2. Uji Chow dan Uji Hausman

Uji chow digunakan untuk mengidentifikasi apakah pemilihan model menggunakan common effect model (CEM) atau fixed effect model (FEM). Apabila nilai probabilitas $F < \alpha$ (0,05) maka menggunakan fixed effect, Sebaliknya apabila hasil probabilitas $F > \alpha$ (0,05) maka menggunakan common effect. Pada hasil pengujian chow didapatkan hasil sebagai berikut dalam tabel :

Tabel 5. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.149129	(19,36)	0.0001
Cross-section Chi-square	69.597829	19	0.0000

Berdasarkan hasil pengujian chow didapatkan bahwa nilai probabilitas cross section F sebesar 0,0001 menunjukkan bahwa pemilihan model menggunakan fixed effect.

Selanjutnya untuk uji hausman digunakan untuk mengidentifikasi apakah pemilihan model menggunakan random effect model (REM) atau fixed effect model (FEM). Apabila nilai p value < 0,05 maka menggunakan fixed effect, Sebaliknya apabila hasil p value > Alpha (0,05) maka menggunakan random effect. Pada hasil pengujian hausman didapatkan hasil sebagai berikut dalam tabel :

Tabel 6. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.362268	4	0.0228

Berdasarkan hasil pengujian hausman didapatkan bahwa nilai p value sebesar 0,0228 menunjukkan bahwa pemilihan model menggunakan fixed effect. Dengan demikian hasil uji chow dan uji hausman mendapatkan hasil yang sama yaitu pemilihan model menggunakan fixed effect.

3. Uji Multikolinieritas dan Uji Heteroskedesitas

Berikut hasil pengolahan data panel pada uji multikolinieritas dipeoleh bahwa nilai VIP memenuhi syarat dimana keseluruhan koefisien VIP berada di $5 < VIF < 10$, sehingga dengan demikian maka tidak terjadi multikolinieritas pada data yang digunakan. Secara lengkap disajikan pada tabel berikut:

Tabel 7. Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors			
Date: 07/26/23 Time: 09:21			
Sample: 1 60			
Included observations: 60			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	228368.5	7.011560	NA
PRO	0.006114	2.490761	1.099903
LIQ	0.008303	2.283838	1.082596
ASS	0.242892	1.053569	1.003636
SIZE	0.017104	2.986475	1.021906

Sumber :Hasil olah data Eviews 12.0

Berdasarkan pada hasil pengujian analisis uji heterokedastisitas pada data panel, dipeoleh nilai probability sebesar $0.0760 > 0.05$, yang menunjukkan bahwa data panel yang digunakan tidak ada masalah heterokedastisitas. Sehingga analisis regresi dapat dilanjutkan. Secara lengkap diuraikan dalam tabel berikut:

Tabel 8. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	3.881844	Prob. F(4,55)	0.0760
Obs*R-squared	13.20966	Prob. Chi-Square(4)	0.0103
Scaled explained SS	46.84113	Prob. Chi-Square(4)	0.0000

Sumber :Hasil olah data Eviews 12.0

4. Uji F (Simultan)

Diketahui bahwa nilai F-Statistic sebesar 12.404 dengan nilai Prob. (F-statistic) sebesar 0.0000 ($<0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel independen (profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva) berpengaruh signifikan secara simultan (bersamaan) dengan variabel dependen (struktur modal).

5. Uji t

Uji t secara parsial digunakan untuk menguji signifikansi dari pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen dalam suatu model regresi. Dengan menggunakan uji t parsial, kita dapat menentukan apakah ada hubungan yang signifikan antara masing-masing variabel independen dengan variabel dependen, setelah mengontrol variabel-variabel lain dalam model. Dengan menggunakan uji t parsial dan memperhatikan syarat signifikansi yang relevan, kita dapat mengevaluasi kontribusi variabel independen secara individu terhadap variabel dependen dalam analisis regresi. Hal ini membantu dalam pemahaman yang lebih mendalam tentang pengaruh variabel-variabel dalam model dan pengambilan keputusan yang lebih akurat. Berikut hasil analisis data panel pada uji t yang disajikan dalam bentuk tabel:

Tabel 9. Uji t

Dependent Variable: _DER_ Method: Least Squares Date: 09/05/23 Time: 23:28 Sample: 1 60 Included observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-423.7696	477.8792	-0.886771	0.3791
PRO	0.439828	0.078192	5.624983	0.0000
LIQ	-0.026607	0.091121	-0.292000	0.7714
ASS	1.874713	0.492841	3.803894	0.0004
SIZE	-0.056309	0.130784	-0.430549	0.6685
R-squared	0.474283	Mean dependent var		760.1847
Adjusted R-squared	0.436049	S.D. dependent var		1861.512
S.E. of regression	1397.933	Akaike info criterion		17.40303
Sum squared resid	1.07E+08	Schwarz criterion		17.57756
Log likelihood	-517.0910	Hannan-Quinn criter.		17.47130
F-statistic	12.40476	Durbin-Watson stat		1.739334
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil olah data Eviews 12.0.

5. Moderated Regression Analysis (MRA)

Variabel moderasi pada variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -0.000 dengan besar p-value (sig) 0.008. hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas terhadap struktur modal. Dengan kata lain variabel moderasi melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Selanjutnya Variabel moderasi pada variabel ukuran perusahaan dan likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar -0.000 dengan besar p-value (sig) 0.6867. hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap likuiditas terhadap struktur modal. Dengan kata lain variabel moderasi melemahkan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Kemudian untuk Variabel moderasi pada variabel ukuran perusahaan dan struktur aktiva memiliki koefisien regresi sebesar 0.000 dengan besar p-value (sig) 0.000. hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur aktiva terhadap struktur modal. Dengan kata lain variabel moderasi menguatkan pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.

6. Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel hasil uji Adjusted R Square dapat diketahui bahwa nilai R Squared= 0.474. Untuk mengetahui besarnya variasi dari pengaruh profitabilitas (PRO), likuiditas (LIQ), dan struktur modal (ASS) terhadap struktur modal (Y) pada penelitian ini diperoleh nilai Adjusted R Square yang diperoleh sebesar 0,474. hal ini menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh variabel PRO, LIQ, dan ASS sebesar 47.4%, sedangkan sisanya sebesar 55.6% (100-47.4) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

Pembahasan

Berdasarkan pengujian hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji profitabilitas terhadap struktur modal. Pada tabel nilai probability (X1) sebesar 0,000 berada lebih rendah dari α 0,05 dengan nilai t-Statistic sebesar 5.624. Artinya profitabilitas(X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (Y), maka dapat disimpulkan hasil pada hipotesis pertama (H1) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal ditolak. Profitabilitas yang tinggi juga dapat berdampak pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang kuat. Arus kas yang cukup memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya, termasuk pembayaran bunga dan pokok utang. Dalam hal ini, perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung lebih dapat diandalkan dalam mengelola utang dan mempertahankan tingkat likuiditas yang sehat. Oleh karena itu perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung mempunyai struktur modal yang tinggi karena perusahaan tersebut yakin bahwa mereka sanggup membayar utang berapapun nilainya.

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji likuiditas terhadap struktur modal. Pada tabel nilai likuiditas (X2) sebesar 0.771 berada lebih besar dari α 0,05 dengan nilai t-Statistic sebesar -0.292. Artinya likuiditas (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (Y), maka dapat disimpulkan hasil pada hipotesis kedua (H2) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal ditolak. Dalam konteks sektor Properti dan Real Estate, terdapat argumen bahwa likuiditas, yang diukur dengan current ratio (CR), tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Pada sektor Properti dan Real Estate, aset yang dimiliki oleh perusahaan cenderung memiliki nilai yang tinggi, seperti properti dan tanah. Aset-aset ini

biasanya tidak mudah dijual secara cepat untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Oleh karena itu, likuiditas yang tinggi, meskipun dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban saat ini, mungkin tidak menjadi faktor yang signifikan dalam keputusan perusahaan terkait struktur modal mereka.

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji strukturaktiva terhadap struktur modal. Pada tabel nilai struktur aktiva (X3) sebesar 0,000 berada lebih rendah dari α 0,05 dengan nilai t-Statistic sebesar 3.803. Artinya struktur aktiva (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (Y), maka dapat disimpulkan hasil pada hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal diterima. Struktur aktiva yang berbeda-beda di sektor Properti dan Real Estate dapat mempengaruhi risiko dan potensi keuntungan perusahaan. Misalnya, perusahaan yang memiliki portofolio properti yang beragam di berbagai lokasi atau segmen pasar dapat mengurangi risiko yang terkait dengan fluktuasi nilai properti atau permintaan pasar yang tidak stabil. Dalam hal ini, perusahaan mungkin merasa lebih nyaman menggunakan utang dalam struktur modal mereka karena keberagaman aset dapat memberikan perlindungan terhadap risiko yang spesifik.

Berdasarkan hasil analisis regresi, ditemukan bahwa variabel moderasi ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0.000 dengan nilai p-value (sig) sebesar 0.008. Hasil ini menunjukkan adanya pengaruh negatif yang signifikan dari variabel moderasi terhadap hubungan antara profitabilitas dan struktur modal pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate. Dalam konteks ini, variabel moderasi ukuran perusahaan bertindak sebagai faktor yang mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan struktur modal. Koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin lemah pengaruh positif profitabilitas terhadap struktur modal. Dengan kata lain, variabel moderasi ini membatasi atau melemahkan pengaruh positif profitabilitas terhadap keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal mereka. Hal ini juga dijelaskan oleh Karina dan Khafid (2015) jumlah aset yang besar itu dapat digunakan dengan maksimal untuk operasional perusahaan guna menghasilkan laba yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang besar akan menghasilkan laba yang tinggi, sehingga perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan dana internal yang lebih besar daripada menggunakan dana eksternal.

Berdasarkan hasil analisis regresi, ditemukan bahwa variabel moderasi ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0.000 dengan nilai p-value (sig) sebesar 0.6867. Hasil ini menunjukkan adanya pengaruh negatif yang tidak signifikan dari variabel moderasi terhadap hubungan antara struktur aktiva dan struktur modal pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate. Dalam konteks ini, variabel moderasi ukuran perusahaan bertindak sebagai faktor yang memperlemah hubungan antara struktur aktiva dan struktur modal. Koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin lemah pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Dengan kata lain, variabel moderasi ini memperlemah secara tidak signifikan pengaruh negatif yang dimiliki oleh likuiditas dalam menentukan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai ukuran lebih besar dan tingkat likuiditas yang tinggi dapat memberikan fleksibilitas dalam penggunaan utang dalam struktur modal mereka. Adanya kecenderungan untuk menggunakan lebih banyak utang untuk membiayai aset mereka. Meskipun likuiditas yang tinggi hanya dapat membantu dalam menghadapi tantangan keuangan jangka pendek, nilai aset yang tinggi dapat memberikan perlindungan dan keamanan bagi perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi, ditemukan bahwa variabel moderasi ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0.000 dengan nilai p-value (sig) sebesar 0.000. Hasil ini menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan dari variabel moderasi terhadap hubungan antara struktur aktiva dan struktur modal pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate. Dalam konteks ini, variabel moderasi ukuran perusahaan bertindak sebagai faktor yang memperkuat hubungan antara struktur aktiva dan struktur modal. Koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin kuat pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Dengan kata lain, variabel moderasi ini memperkuat pengaruh positif yang dimiliki oleh struktur aktiva dalam menentukan struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi ditambah dengan ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mendanai seluruh kegiatan operasionalnya dengan dana eksternal. Hal tersebut dikarenakan, ukuran perusahaan yang besar mendapatkan kepercayaan dari kreditur untuk mendapatkan utang sebagai modalnya dengan menggunakan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan sebagai jaminan dari utang-utangnya. Jadi dapat dikatakan perusahaan lebih cenderung menyukai penggunaan dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya..

4. KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
2. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal
3. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
4. Ukuran perusahaan mampu memoderasi negatif dan signifikan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Dengan kata lain variabel moderasi melemahkan pengaruh profitabilitas secara signifikan terhadap struktur modal.
5. Ukuran perusahaan mampu memoderasi negatif dan tidak signifikan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Dengan kata lain variabel moderasi melemahkan pengaruh likuiditas secara tidak signifikan terhadap struktur modal.
6. Ukuranperusahaan mampu memoderasi positif dan signifikan pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Dengan kata lain variabel moderasi menguatkan pengaruh profitabilitas secara signifikan terhadap struktur modal.

Saran

Penelitian ini memiliki beberapa saran sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya sebaiknya memasukan objek penelitian dari perusahaan sektor selain properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) misalnya sektor energi, sektor teknologi, sektor kesehatan dan lain-lain agar menguatkan atau memberikan gambaran lain dari hasil yang diperoleh pada penelitian ini. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah atau mengganti variabel independen sehingga memungkinkan mendapatkan hasil penelitian yang sesuai dengan teori dan hipotesis terkait variabel struktur modal seperti menambah variabel good corporate governance, dan lain-lain.
2. Sebaiknya perusahaan mendorong perusahaan untuk fokus pada upaya meningkatkan profitabilitas dan menekankan pentingnya pengelolaan keuntungan dan efisiensi operasional guna mempengaruhi struktur modal yang optimal.
3. Sebaiknya perusahaan memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal, seperti risiko dan pertumbuhan perusahaan dan

mengarahkan perusahaan untuk lebih fokus pada manajemen likuiditas dan pengelolaan arus kas yang efektif tanpa mempengaruhi struktur modal.

4. Perusahaan perlu memahami interaksi antara ukuran perusahaan dan komposisi aset dalam menentukan kebijakan struktur modal, sehingga dalam menentukan komposisi aset tersebut tidak menyebabkan struktur modal yang tidak seimbang yang dapat berakibat pada penurunan kinerja keuangan perusahaan.
5. Investor sebaiknya melakukan analisis struktur modal terlebih dahulu sebelum membeli saham dari perusahaan yang ada di BEI, agar terhindar dari potensi gugatan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU), penghentian perdagangan (suspensi) saham karena gagal bayar pokok pinjaman dan/atau bunga, maupun delisting saham. Analisis struktur modal dapat dipengaruhi oleh faktor profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva maupun ukuran perusahaan.
6. Kreditor sebelum meminjamkan uang kepada perusahaan selain memperhatikan laporan arus kas sebaiknya juga memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, agar kredit yang disalurkan tidak sampai tergolong sebagai kredit bermasalah yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja keuangan kreditor.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Ruang lingkup penelitian hanya mencakup perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian dalam rentang waktu selama tahun 2019 sampai dengan 2021 dimana terdapat pandemi covid-19 selama pada tahun 2020 dan 2021 yang memungkinkan terdapat sampel yang bias.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, S. (2018). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Ahmed, Nadeem S, & Z. W. (2018). Determinants of capital struktur an empirical study of firm in manufacturing industry of Pakistan. *Manajerial Finance*, 37(2), 117–133.
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14). Salemba Empat.
- Cahyadi, N. A. (2018). *Kajian Corporate Social Responsibility Sebagai Bentuk Implementasi Good Corporate Governance Yang Bertanggung Jawab (Responsible)* (Studi Kasus PT. Indonesia Power Up. Saguling, Jawa Barat. Universitas Pasundan.
- Cahyani, N., & Nyale, M. H. Y. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jiip - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(7), 2675–2686. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i7.748>
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Fokus Ekonomi*, 12(2), 131–146.

- Erina, A. (2022). Gabriella dan Widyasari: Pengaruh Liquidity, Profitability, Capital Structure Terhadap.... IV(4), 1456–1467.
- Ferdinand, A. (2018). Metode Penelitian Manajemen. Universitas. Diponegoro.
- Galih, P., Prakoso, R., & Chabachib, M. (2016). ANALISIS Pengaruh Current Ratio, Size, Debt To Equity Ratio, dan Total Asset Turnover Terhadap Dividend Yield dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening. Diponegoro Journal of Marketing, 5(2), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Infantri, R. D., & S. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap. Struktur Modal Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan, 1(2).
- Sari, D. N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 9(2), 23–31. <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i2.6079>
- Subramanyam, K. R. dan J. J. W. (2019). Analisis Laporan Keuangan (10th ed.). Salemba Empat.
- Sugiyono. (2018). Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D. Alfabeta.
- Sunyoto, D. (2016). Metodologi Penelitian Akuntansi. PT. Refika Aditama.
- Susantika, B., & Mahfud, M. K. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). Diponegoro Journal of Management, 8(1), 137–150. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/djom>
- Yuniningsih, & Taufiq, M. (2019). MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume 9, No. 2, Juni 2019. Ilmiah Manajemen, 9(2), 327–340.
- Yusuf, M. (2021). The Influence of Asset Structure, Profitability, Sales Growth, and Liquidity on Capital Structure With Company Size As Moderating Variable..