

## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Dewi Uktani Mukaromah<sup>1</sup>, Titiek Suwarti<sup>2</sup>

Program Studi S1 Akuntansi  
Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank  
Semarang, Indonesia  
e-mail: {uktanidewi@gmail.com, titiek\_suwarti@edu.unisbank.ac.id}

### Abstrak

Pada penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji terkait pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu keseluruhan perusahaan *property* dan *real estate* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tiga periode tahun terakhir yaitu tahun 2018-2020 sebanyak 182 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling* yang mendapatkan sampel sebanyak 172 perusahaan dan setelah di *outlier* menjadi 141 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Moderating Regression Analysis (MRA)*. Pada hasil penelitian ini menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas dan struktur aset terhadap struktur modal, akan tetapi ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

**Kata kunci** : Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

### Abstract

This study aims to analyze and examine the effect of profitability, liquidity, and asset structure on capital structure with firm size as the moderating variable. The population used in this study is all property and real estate companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the last three years, namely 2018-2020 as many as 182 companies. The sampling method used in this research is using purposive sampling technique which gets a sample of 172 companies and after being outliers to 141 companies. The data analysis method used in this research is Moderating Regression Analysis (MRA). The results of this study explain that liquidity has a negative effect on capital structure, liquidity has a negative effect on capital structure, while profitability has no effect on capital structure. Firm size moderates the effect of liquidity and asset structure on capital structure, but firm size does not moderate the effect of profitability on capital structure.

**Keywords** : Profitability, Liquidity, Asset Structure, Capital Structure, Firm Size

### PENDAHULUAN

Globalisasi telah mengubah persaingan antar perusahaan yang tanpa batas negara di mana suatu negara terhubung satu dengan negara lainnya. Kemajuan teknologi di bidang informasi telah berhasil mengubah bentuk suatu bisnis. Perusahaan yang berskala global

mempunyai kekuatan untuk menguasai pangsa pasar suatu negara. Persaingan global yang semakin kuat, menuntut para manajer perusahaan untuk meningkatkan produktivitas dan menetapkan strategi perusahaan dalam menghadapi persaingan global agar perusahaan memperoleh keuntungan yang optimal

dengan menggunakan semua sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan masalah penentuan sumber-sumber dana yang akan digunakan, dan masalah perimbangan terbaik antara sumber-sumber dana tersebut. Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan.

Sumber eksternal (*external financing*), yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau penerbitan saham baru, penjualan obligasi, dan pinjaman dari bank (Bambang, 2015: 5). Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal yang dipilih akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta dapat mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan dan pemegang sahamnya. Yang dimaksud dengan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham.

Pada tahun 2015 sampai dengan 2016 pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) total hutang lebih besar daripada total ekuitasnya, sedangkan pada tahun 2017 perusahaan ini lebih besar menggunakan ekuitas dari pada hutangnya. Pada perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) tahun 2015 total hutang lebih besar daripada total ekuitasnya, sedangkan pada tahun 2016 sampai dengan 2017 lebih besar menggunakan ekuitas daripada hutangnya. Perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), Duta Pertiwi Tbk (DUTI), dan Roda Vivatex Tbk (RDTX) total hutang lebih kecil daripada total ekuitas yang berarti perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk pendanaan perusahaannya.

Laba bersih pada perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), Duta Pertiwi Tbk (DUTI), dan Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 mengalami fluktuasi. Pada perusahaan Roda Vivatex Tbk (RDTX) laba bersih mengalami penurunan pada tahun 2015 sampai dengan 2017 berbeda dengan perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) laba bersih perusahaan ini mengalami peningkatan. Apabila laba menaik berarti perusahaan bekerja dengan baik dan dengan laba tersebut perusahaan dapat terus beroperasi dan berkembang.

Harga saham pada perusahaan perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), Duta Pertiwi Tbk (DUTI), dan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) mengalami penurunan pada tahun 2015 sampai dengan 2017. Pada Roda Vivatex Tbk (RDTX) harga saham mengalami fluktuasi, berbeda dengan harga saham perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) harga sahamnya mengalami kenaikan selama tahun 2015 sampai dengan 2017.

Dari fenomena diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan *property* dan *real estate* mengalami kesulitan dalam membayarkan utang-utangnya yang menyebabkan perusahaan mengalami pailit. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak dapat mengelola struktur modalnya dengan baik. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang memiliki kombinasi utang dan modal sendiri yang seimbang.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas dan struktur aset. Ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar sehingga semakin besar pula profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset. Maka hal ini juga akan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan, maka struktur aset yang dimiliki semakin besar serta perusahaan akan cenderung melakukan ekspansi dan memerlukan dana yang sangat besar. Dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya yang sangat besar tentu perusahaan akan berutang

dan aset yang dimiliki dapat dijadikan sebagai jaminannya. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari hasil operasionalnya. Manajer bekerja secara efektif dan secara efisien untuk mengurangi biaya modal dan meminimalkan risiko, yang pada akhirnya dapat mengakibatkan profitabilitas meningkat. Perusahaan yang memiliki laba yang besar akan bergantung pada laba ditahan sebagai pendanaan perusahaan daripada penggunaan dana eksternal (Abdulla, 2017).

Hal ini sesuai *pecking order theory* dimana semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka perusahaan cenderung tidak menggunakan utang dalam membiayai kegiatan operasionalnya (Nirmala dan Andarwati, 2016). Oleh karena itu perusahaan lebih suka menggunakan laba ditahan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka utang yang digunakan relatif sedikit.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pernah dilakukan oleh Novwedayaningayu dan Hirawati (2020), Hatauruk (2020), Dewi & Fachrurrozie (2021) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan

menjadi lebih kecil. Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang. Dalam *Pecking Order Theory*, perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal karena kecilnya risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Selain itu, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, disebabkan perusahaan memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu daripada berhutang. Jadi, semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, maka akan diikuti dengan penurunan jumlah hutang perusahaan.

Penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh likuiditas terhadap struktur modal telah dilakukan oleh Novwedayaningayu dan Hirawati (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviana (2017), Hatauruk (2020), dan Aslah (2020) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

H2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

### **Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Bila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan untuk membiayai kegiatan perusahaan manajer perusahaan dapat mengatasi salah satunya dengan cara mempergunakan aset tetap yang dimiliki sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman dana dari pihak luar. Semakin tinggi struktur aset menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan semakin besar. Maka jika aset tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin tinggi. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur pada perusahaan. Menurut *pecking order theory* struktur aset suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal karena struktur aset suatu

perusahaan dapat dijadikan jaminan (Chen, et al, 2008).

Penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh struktur aset terhadap struktur modal telah dilakukan oleh Suherman & Mardiyati (2019), Nisfianti dan Handayani (2017) dan Riyantina & Ardiansari (2017) memperoleh hasil bahwa struktur aset yang diprosikan dengan total aset tetap dibagi total aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H3: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

#### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset yang cukup besar yang mampu memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung lebih suka menggunakan modal sendiri (laba ditahan) untuk kegiatan operasionalnya dibandingkan menggunakan utang. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Biasanya perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar. Jumlah aset yang besar itu dapat digunakan dengan maksimal untuk operasional perusahaan guna menghasilkan laba yang tinggi.

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi ditambah dengan ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mendanai seluruh kegiatan operasionalnya dengan dana internal yang dimiliki. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal (Nasar dan Krisnando, 2020; Safitri dan Akhmadi, 2017; Nisfianti dan Handayani, 2017).

H4: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

#### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang besar yang mampu untuk memenuhi kewajibannya dan kegiatan operasional perusahaan. Hal ini dapat dilihat perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan menggunakan sisa aset lancar yang telah digunakan untuk membayar kewajibannya tersebut untuk membiayai kegiatan operasional.

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi ditambah dengan ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mendanai seluruh kegiatan operasionalnya dengan dana internal yang dimiliki. Hal ini sesuai dengan konsep teori *pecking order* yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber dana internal (*retained earning*) sebanyak-banyaknya untuk membiayai proyek-proyek dalam perusahaan (Seftianne dan Handayani, 2011).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal (Dewi & Fachrurrozie, 2021; Nasar & Krisnando, 2020; Hatauruk, 2020; Suherman & Mardiyati, 2019).

H5: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

#### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset tetap yang besar sehingga perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal dalam memenuhi kegiatan operasionalnya. Hal ini dapat dilihat dari perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi maka akan menggunakan aset tetap sebagai jaminan perusahaan untuk

mendapatkan utang yang digunakan untuk kegiatan perusahaan.

Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar berarti juga memiliki aset yang besar, sehingga perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan dana eksternalnya karena aset tetap tersebut digunakan sebagai agunan utang. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar juga lebih memberikan rasa aman dan kepercayaan yang tinggi kepada kreditur. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yaitu perusahaan lebih menyukai penggunaan dana eksternal dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi ditambah dengan ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mendanai seluruh kegiatan operasionalnya dengan dana eksternal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal (Hatauruk, 2020; Suherman & Mardiyati, 2019; Nisfianti dan Handayani, 2017).

H6: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi merupakan seluruh objek penelitian, populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. Pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini dengan cara purposive sampling. Purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016: 85).

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan data sekunder, data yang diperoleh peneliti tidak secara langsung tetapi melalui media perantara atau data yang diperoleh setelah diolah oleh pihak lain. Sumber data yang

dianalisis dalam penelitian ini yaitu bersumber dari laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Peneliti memperoleh data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan referensi dari penelitian-penelitian terdahulu.

### Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data diperoleh dari data laporan tahunan perusahaan yang memenuhi kriteria sampel untuk menghitung rasio-rasio keuangan terkait variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aset, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

### Definisi Operasional

#### 1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan profit atau laba selama periode tertentu atas jumlah aktivas yang digunakan dalam perusahaan (Nisfianti & Handayani, 2017).

$$\text{Return on Aset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

#### 2. Likuiditas

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek secara tepat waktu (Cahyani & Handayani, 2017).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

#### 3. Struktur Aset

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset perusahaan (Suherman & Mardiyati, 2019).

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

#### 4. Struktur Modal

Struktur Modal ialah perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri (Hatauruk, 2020).

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### 5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala atau ukuran besar kecilnya suatu perusahaan (Nisfianti & Handayani, 2017).

$$\text{Firm Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

### Metode Analisis Data

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan *Moderating Regression Analysis (MRA)*, dengan persamaan matematis sebagai berikut:

$$DER = a + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 SA + \beta_4 ROA*SIZE + \beta_5 CR*SIZE + \beta_6 SA*SIZE + e$$

Keterangan :

- a = Konstanta
- $\beta_1$ - $\beta_4$  = Koefisien regresi
- DER = Struktur Modal
- ROA = Profitabilitas
- CR = Likuiditas
- SA = Struktur Aset

SIZE = Ukuran Perusahaan

e = *Standard error*

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, terdapat 172 data yang diperoleh. Pengujian normalitas pada tahap pertama membuktikan hasil bahwa residual tidak terdistribusi normal, maka dari itu perlu dilakukan *outlier* sehingga menjadi 141 data. Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif untuk semua variabel yang digunakan pada penelitian dalam bentuk nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

		ROA	CR	SA	DER	SIZE
N	Valid	141	141	141	141	141
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		,01779	7,49106	,06684	,47533	28,88361
Std. Deviation		,057606	29,771552	,094157	,354684	1,462214
Minimum		-,186	,179	,000	,003	25,042
Maximum		,259	340,169	,552	1,423	31,740

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2021

Berdasarkan tabel 1 menyajikan analisis statistik deskriptif setelah membuang data yang bersifat *outlier* dengan jumlah (N) 141 perusahaan. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,01779 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,057606. Nilai minimum profitabilitas sebesar -0,186, sedangkan nilai maksimalnya sebesar 0,259. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan penyebaran data profitabilitas adalah tidak merata, artinya terdapat perbedaan yang tinggi antara satu data dengan data lainnya. Maka dengan ini dapat diketahui nilai terendah adalah perusahaan PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) tahun 2020, sedangkan nilai tertinggi yaitu perusahaan PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK) tahun 2018.

Likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 7,49106 dengan nilai standar deviasi sebesar 29,771552. Nilai minimum likuiditas sebesar 0,179, sedangkan nilai maksimalnya sebesar 340,169. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan penyebaran data

likuiditas adalah tidak merata, artinya terdapat perbedaan yang tinggi antara satu data dengan data lainnya. Maka dengan ini dapat diketahui nilai terendah adalah perusahaan PT Duta Anggada Realty Tbk (DART) tahun 2019, sedangkan nilai tertinggi yaitu perusahaan PT Royalindo Investa Wijaya Tbk (INDO) tahun 2020.

Struktur Aset (SA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,06684 dengan nilai standar deviasi sebesar 29,771552. Nilai minimum struktur aset sebesar 0,000, sedangkan nilai maksimalnya sebesar 0,552. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan penyebaran data struktur aset adalah tidak merata, artinya terdapat perbedaan yang tinggi antara satu data dengan data lainnya. Maka dengan ini dapat diketahui nilai terendah adalah perusahaan PT Mega Manunggal Property Tbk (MMLP) tahun 2020, sedangkan nilai tertinggi yaitu perusahaan PT Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) tahun 2018.

Struktur Modal (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,47533 dengan nilai

standar deviasi sebesar 0,354684. Nilai minimum struktur modal sebesar 0,003, sedangkan nilai maksimalnya sebesar 1,423. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan penyebaran data struktur modal adalah merata, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antara satu data dengan data lainnya. Maka dengan ini dapat diketahui nilai terendah adalah perusahaan PT Royalindo Investa Wijaya Tbk (INDO) tahun 2020, sedangkan nilai tertinggi yaitu perusahaan PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) tahun 2018.

Ukuran Perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai rata-rata sebesar 28,88361 dengan

nilai standar deviasi sebesar 1,462214. Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 25,042, sedangkan nilai maksimalnya sebesar 31,740. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan penyebaran data ukuran perusahaan adalah merata, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antara satu data dengan data lainnya. Maka dengan ini dapat diketahui nilai terendah adalah perusahaan PT Metro Realty Tbk (MTSM) tahun 2018, sedangkan nilai tertinggi yaitu perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) tahun 2020.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinierity Statistics		Heterocedasticity Test
	B	Std. Error			Tolerance	VIF	Sig.
(Constant)	,409	,724	,565	,573			,000
ROA	,336	,069	4,882	,000	,978	1,023	,870
CR	1,709	,432	3,958	,000	,975	1,026	,401
SA	,337	,240	1,407	,162	,957	1,045	,315
ROA_SIZE							,814
CR_SIZE							,401
SA_SIZE							,385
Zskewness							1,181
Zkurtosis							1,113
Durbin Watson							2,063
Adjusted R Square							,071
Sign. F Test							,015

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2021

Hasil uji normalitas residual terlihat pada tabel 2 menunjukkan nilai *Zskewness* 1,181, dan nilai *Zkurtosis* 1,113 yang masing-masing berada diantara  $\pm 1,96$ , sehingga model regresi terdistribusi normal. Berdasarkan tabel 2 uji multikolinieritas membuktikan bahwa semua variabel memiliki VIF kurang dari 10 dan tolerance lebih dari 0,10, nilai *Durbin-Watson* adalah 2,063 di antara  $du=1,7835$  dan nilai  $4-du=2,2165$  dan hasil uji heteroskedastisitas memperlihatkan bahwa seluruh variabel mempunyai nilai signifikansi  $> 0,05$  sehingga tidak terjadi masalah pada uji multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi di dalam regresi model. Berdasarkan tabel 2 Koefisien Determinasi menunjukkan *Adjusted R Square* sebesar 0,071 yang berarti kemampuan variabel independen

menjelaskan variabel dependen pada penelitian ini hanya sebesar 7,1% sedangkan sisanya 92,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini. Nilai F hitung menunjukkan signifikan pada level  $0,015 < 0,005$ , yang artinya model tersebut layak untuk digunakan. Berdasarkan pada tabel 2, maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$DER = 0,516 + 0,105 ROA - 0,132 CR + 2,421 LAG\_SA - 0,040 ROA\_SIZE + 0,005 CR\_SIZE + 0,072 LAG\_SA\_SIZE + e$$

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 2, diperlihatkan bahwa variabel profitabilitas menunjukkan nilai signifikansi  $0,992 > 0,05$  dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,011. Hal ini artinya

profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ditolak. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang menghasilkan keuntungan atau kerugian dalam operasinya, belum tentu akan menggunakan hasil laba tersebut untuk dijadikan pendanaan atau modal operasional perusahaan. Terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi dimasa yang akan datang, atau dimungkinkan hasil dari laba dijadikan sebagai laba ditahan guna membayar pembagian deviden. Dapat dikatakan jika tingkat profitabilitas suatu perusahaan mengalami kerugian, maka perusahaan tidak dapat menggunakan hasil dari kerugian untuk digunakan mendanai aktivitas-aktivitas operasi perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka perusahaan cenderung tidak menggunakan utang dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Nisfianti dan Handayani, 2017; Rahmiati *et al*, 2017; Suherman *et al*, 2019; Aslah, 2020; Ariyanto, 2020).

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 2, diperlihatkan bahwa variabel likuiditas menunjukkan nilai signifikansi 0,05 dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,979. Hal ini artinya likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, diterima. Hal ini dikarenakan Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, maka

perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang.

Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal karena kecilnya risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Selain itu, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, disebabkan perusahaan memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu daripada berhutang. Jadi, semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, maka akan diikuti dengan penurunan jumlah hutang perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (Noviana, 2017; Novwedayaningayu dan Hirawati, 2020; Hatauruk, 2020; Aslah, 2020).

### **Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 2, diperlihatkan bahwa variabel struktur aset menunjukkan nilai signifikansi  $0.024 < 0,05$  dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,639. Hal ini artinya struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, diterima. Hal ini karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan untuk membiayai kegiatan perusahaan manajer perusahaan dapat mengatasi salah satunya dengan cara mempergunakan aset tetap yang dimiliki sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman dana dari pihak luar. Semakin tinggi struktur aset menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan semakin besar. Maka jika aset tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin tinggi. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur pada perusahaan.

Hal ini sejalan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa struktur aset



suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal karena struktur aset suatu perusahaan dapat dijadikan jaminan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suherman & Mardiyati (2019), Nisfianti dan Handayani (2017), Riyantina dan Ardiansari (2017) yang menyatakan bahwa struktur aset yang diprosikan dengan total aset tetap dibagi total aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

#### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 2, diperlihatkan bahwa variabel struktur aset menunjukkan nilai signifikansi  $0,906 > 0,05$  dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-0,118$ . Hal ini artinya ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, sehingga hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, ditolak. Hal tersebut dikarenakan pendanaan dari dalam perusahaan tidak dapat digunakan untuk kegiatan operasional. Kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan dalam menentukan pendanaan struktur modal perusahaan tidak bergantung kepada nilai ukuran perusahaan, artinya penentuan struktur modal perusahaan dapat dilakukan dengan optimal tanpa harus memiliki nilai ukuran perusahaan yang besar menggunakan pendanaan internal maupun eksternal.

Hal ini tidak sejalan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar dan dapat digunakan dengan maksimal untuk operasional perusahaan guna menghasilkan laba yang tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal (Inayati *et al*, 2019; Suherman *et al*, 2019; Hatauruk, 2020; Dewi & Fachrurrozie, 2021).

#### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 2, diperlihatkan bahwa variabel struktur aset menunjukkan nilai signifikansi  $0,054 > 0,05$  dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $1,942$ . Hal ini artinya ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, namun dapat diterima dengan nilai sig  $0,10$ . sehingga hipotesis kelima yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, diterima. Hal ini berarti dengan adanya ukuran perusahaan maka dapat memperlemah pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang besar yang mampu untuk memenuhi kewajibannya dan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi ditambah dengan ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mendanai seluruh kegiatan operasionalnya dengan dana internal yang dimiliki.

Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber dana internal (*retained earning*) sebanyak-banyaknya untuk membiayai proyek-proyek dalam perusahaan, sehingga ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal (Dewi & Fachrurrozie, 2021; Nasar & Krisnando, 2020; Hatauruk, 2020; Suherman & Mardiyati, 2019).

#### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 2, diperlihatkan bahwa variabel struktur aset menunjukkan nilai signifikansi  $0,007 < 0,05$  dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $0,531$ . Hal ini artinya ukuran

perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal, sehingga hipotesis keenam yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal, diterima. Hal ini berarti dengan adanya ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Hal ini karena perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar berarti juga memiliki aset yang besar, sehingga perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan dana eksternalnya karena aset tetap tersebut digunakan sebagai agunan utang. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar juga lebih memberikan rasa aman dan kepercayaan yang tinggi kepada kreditur.

Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan struktur aset yang tinggi ditambah dengan ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mendanai seluruh kegiatan operasionalnya dengan dana eksternal. Jadi dapat dikatakan perusahaan lebih cenderung menyukai penggunaan dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal (Hatauruk, 2020; Suherman & Mardiyati, 2019; Nisfianti dan Handayani, 2017).

## SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pengujian dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas dan struktur aset terhadap struktur modal, akan tetapi ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur

modal. Keterbatasan – keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini yaitu dari 6 hipotesis, yang diterima hanya 3 hipotesis dengan tingkat signifikan 5% dan 1 hipotesis yang diterima dengan tingkat signifikan 10%, sedangkan 2 hipotesis ditolak. Selain itu, pada pengujian koefisien determinasi menunjukkan bahwa model yang digunakan hanya mampu menjelaskan sebesar 7,1% sedangkan sisanya 92,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Oleh karena itu, saran peneliti bagi peneliti selanjutnya yaitu Peneliti selanjutnya dapat menambah periode tahun dan menggunakan sampel dengan perusahaan sektor lain selain perusahaan *property* dan *real estate*. Penelitian selanjutnya juga diharapkan menambah variabel lain seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan lain sebagainya agar mendapatkan hasil penelitian lebih representatif serta melihat konsistensi hasil penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdulla, Y. (2017). Capital structure in a tax-free economy: evidence from UAE. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 10(1), 1–30.
- Ariyanto, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei 2013-2017. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 1(1), 10–19. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v1i1.213>
- Aslah, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan*, 2(1).
- Bambang, R. (2015). Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. In *Yogyakarta: BPFE*.
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, Dan

- Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 6(2), 614–630.
- Chen, H. L. dan J, George. J. (2008). The Determinants of Dutch Capital Structure Choice. JEL Classification, G 32-C31.
- Dewi, C. R., & Fachrurrozie, F. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, and Asset Structure on Capital Structure with Firm Size as Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 32–38.
- Hutauruk, F. N. (2020). Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi dalam Hubungan Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Bank Umum Syariah. *EKONOMIKA SYARIAH: Journal of Economic Studies*, 4(2), 136.
- Nasar, P., & Krisnando. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2019. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–17.
- Nirmala, A., Moeljadi, & Andarwati. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia ( Perspektif Pecking Order Theory ). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(36), 557–566.
- Nisfianti, R., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal: Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 667–682.
- Novwedayaningayu, H. C., & Hirawati, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods. *JSMBI ( Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia )*, 10(2), 255–262.
- Rahmiati, Fitra, H., & Grizmaldy, F. P. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Resiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 6(1), 82–104.
- Riyantina, & Ardiansari, A. (2017). The Determinants of Capital structure on Consumer Goods Company Period 2011-2014. *Management Analysis Journal*, 6(1), 23–35.
- Safitri, & Akhmadi. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Safitri1. *SAINS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, IX(2), 265–286.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D. Bandung: alfabeta
- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyati, U. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 369–381.