

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, RISIKO  
BISNIS DAN *FIRM SIZE* TERHADAP STRUKTUR MODAL  
DENGAN STRUKTUR ASET SEBAGAI VARIABEL  
MODERASI  
(Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2017-2021)**

Nadya Anggraini Santoso<sup>1)</sup>, Anggita Langgeng Wijaya<sup>2)</sup>, Maya Novitasari<sup>3)</sup>

<sup>1</sup>Universitas PGRI Madiun  
nadyaanggraini44@gmail.com

<sup>2</sup>Universitas PGRI Madiun  
gonggeng14@unipma.ac.id

<sup>3</sup>Universitas PGRI Madiun  
mayanovitasari@Unipma.ac.id

**Abstract**

*The research objective is to determine the effect of profitability, liquidity, business risk and firm size on capital structure with asset structure as a moderating variable. This research was conducted on property and real estate sector companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The data used is secondary data in the form of audited financial reports of companies in the property and real estate sector for 2017-2021 which are downloaded via [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and each company's website. The population of this study is all property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021 with a total of 81 companies. The sampling technique used a purposive sampling method in order to obtain a sample of 46 companies. The data analysis technique uses moderate regression analysis (MRA). The data was processed using the SPSS Version 25 program. The results of this study are that profitability has no effect on capital structure. Liquidity affects the capital structure. Business risk has no effect on capital structure. Firm size affects the capital structure. Asset structure is not able to moderate the effect of profitability on capital structure. Asset structure is not able to moderate the effect of liquidity on capital structure. Asset structure is unable to moderate the effect of Business Risk on capital structure. Asset structure is unable to moderate the effect of firm size on capital structure.*

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

**Abstrak**

Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis dan *firm size* terhadap struktur modal dengan struktur aset sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan yaitu pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan auditan perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2017-2021 yang diunduh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan masing-masing website perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 dengan jumlah perusahaan 81 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 46 sampel perusahaan. Teknik analisis data menggunakan *moderate regression analysis* (MRA). Data diolah menggunakan bantuan program SPSS Versi 25. Hasil penelitian ini adalah Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. *Firm size* berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aset tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Struktur aset tidak mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap struktur

modal. Struktur aset tidak mampu memoderasi pengaruh Risiko Bisnis terhadap struktur modal. Struktur aset tidak mampu memoderasi pengaruh *Firm Size* terhadap struktur modal.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Likuiditas, Risiko Bisnis, *Firm Size*, Struktur Modal, Struktur Aset

### PENDAHULUAN

Struktur modal dibutuhkan oleh perusahaan dalam mengembangkan usahanya (Sinabariba et al., 2021). Kualitas suatu perusahaan dapat diidentifikasi melalui struktur modal yang dipilihnya dan bagaimana perusahaan mengambil keputusan dalam hal pendanaan. Ketepatan dalam mengambil keputusan pendanaan dapat tercermin dari bagaimana perusahaan mengelola komposisi hutangnya, baik dalam bentuk hutang lancar, hutang jangka panjang, maupun saham preferen yang dipergunakan. Pada pengambilan keputusan pendanaan, perusahaan juga harus mempertimbangkan masing-masing permodalan untuk mencapai struktur modal yang optimal dan agar menghindari risiko (Budiman & Helena, 2017). Struktur modal yang ideal menyeimbangkan untuk meningkatkan harga saham, perusahaan harus mengelola risiko dan pengembalian dengan optimal. (Brigham dan Houston, 2011). Pada era globalisasi ini perubahan ekonomi yang pesat dilihat dari ketatnya persaingan bisnis antar perusahaan dari jasa maupun sektor industri. Sektor yang memiliki peranan penting bagi perkembangan ekonomi negara adalah sektor properti dan *real estate*. Perusahaan tentu berharap mendapat manfaat untuk meningkatkan *stakeholder*, investor, kesejahteraan karyawan dan para manajer untuk menarik investor baru. Oleh sebab itu, manajer perusahaan memerlukan kemampuan untuk mengolah dana dengan baik bahkan apabila perusahaan memiliki sedikit dana untuk menghadapi persaingan global.

Seperti pada fenomena kali ini pada perusahaan properti dan *real estate* yang harga sahamnya mengalami fluktuatif. Harga untuk saham di Bumi Serpong Hening Tbk (BSDE), Duta Pertiwi Tbk (DUTI) dan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) turun antara periode 2015-2017. Roda Vivatex Tbk (RDTX) mengalami perubahan harga sahamnya, tidak seperti harga pada saham Metropolitan Kentjana Tbk. (MKPI), yang harga sahamnya naik antara periode 2015-2017. Selain itu, Harga rumah pada Bank Indonesia (SHPR) meningkat pada triwulan kedua tahun 2021. (IHPR) meningkat sebesar 1,49% (yoy) dibandingkan dengan 1,35% (yoy) pada triwulan 1 tahun 2021. Penjualan properti Kawasan pemukiman utama II-2021 mengalami penurunan per tahun. Penjualan rumah tahun tersebut turun -10,01% (yoy) peningkatan dari angka 13,956% YoY pada trimester sebelumnya. Namun demikian, perlu dicatat bahwa peningkatan ini lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan penurunan drastis sebesar -25,6% YoY yang terjadi pada kuartal II-2020. Tahun 2021 rumah tipe kecil (-15,4% yoy), rumah tipe besar (-12,99% yoy), dan rumah tipe menengah (3,63% yoy) berkembang lebih lambat.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia meningkat sebesar 7,07% pada kuartal kedua tahun 2021. Peningkatan tersebut dicapai dengan rata-rata sekitar 113.218 kasus aktif Covid-19 pada kuartal kedua tahun 2021. Seiring percepatan pemulihan ekonomi, pasar real estate diperkirakan akan terus meningkat. Perusahaan harus dapat dengan hati-hati mempertimbangkan sumber pendanaan mereka, terutama saat menggunakan utang. Pendapatan internal perusahaan terutama terdiri dari keuntungan yang belum dibagikan atau akumulasi amortisasi. Biaya peningkatan modal untuk perusahaan tersebut dapat berupa biaya eksplisit atau implisit yang harus dibayar perusahaan, atau keuntungan implisit bagi investor.

Penelitian terdahulu yang dilaksanakan oleh Wijaya & Ardini (2020) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh cukup kuat terhadap struktur modal. Akan tetapi hasilnya cukup berbeda ditunjukkan oleh Andika & Sedana (2019) mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak cukup mempengaruhi pada struktur modal jika profitabilitas meningkat atau menurun, sehingga tidak mempengaruhi peningkatan atau penurunan struktur modal perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilaksanakan oleh Novitasari et al. (2020) menyatakan likuiditas memiliki pengaruh pada struktur modal. Tetapi hasil yang cukup berbeda ditunjukkan dari Komariah & Nururahmatiah (2020) hasilnya menunjukkan likuiditas tidak mempengaruhi pada struktur modal. Penelitian terdahulu yang dilaksanakan oleh Sari et al. (2019) menunjukkan risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Akan tetapi hasil yang cukup berbeda ditunjukkan pada penelitian Yanti (2020) menunjukkan risiko bisnis tidak cukup mempengaruhi struktur modal. Penelitian yang dilaksanakan Suci (2020) menyatakan *firm size* memiliki pengaruh pada struktur modal. Akan tetapi hasil yang cukup berbeda ditunjukkan oleh Wijaya & Ardini (2020) menunjukkan *firm size* tidak mempengaruhi secara signifikan pada struktur modal.

### **KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA**

#### ***Pecking Order Theory***

*Pecking Order Theory* merujuk pada konsep tentang urutan pendanaan, dimana urutan tersebut melibatkan kombinasi antara pendanaan dari dalam dan pendanaan diluar perusahaan. Pendanaan sendiri berasal melalui keuntungan yang dibiarkan dalam perusahaan bisa menghasilkan melalui operasional perusahaan. Pembiayaan dari dalam perusahaan mempunyai kelebihan yaitu tidak membutuhkan posisi keuangan perusahaan. Perusahaan dapat menguntungkan apabila memanfaatkan lebih sedikit utang, tidak dari sasaran (rasio utang) yang rendah, namun perusahaan baru cenderung menggunakan modal dari sumber eksternal setelah modal dalam perusahaan kurang memenuhi.

### Struktur Modal

Struktur modal mencerminkan ukuran *financial* perusahaan antara modal sendiri atau pinjaman jangka panjang yang menjadi bentuk sumber asal dana perusahaan berasal (Mulyani & Agustinus, 2021). Struktur modal yang ideal meminimumkan dana rata-rata dari persediaan serta menumbuhkan kualitas perusahaan. Sehingga, untuk mencapai tujuan ini penting untuk memperhatikan faktor-faktor memengaruhi struktur modal. Struktur modal menjadi inti dari perusahaan, karena kebaikan atau keburukan dari struktur tersebut bisa memengaruhi posisi keuangan perusahaan. Rumus untuk menghitung DER adalah (Muslimah et al., 2020) :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merujuk pada kapasitas suatu perusahaan untuk menciptakan laba atau keuntungan. Dilihat bahwa tingkat profitabilitas yang pasti diinginkan oleh semua perusahaan untuk kelangsungan usahanya, yaitu posisi keuangan, harus berada pada posisi yang tidak rugi dan juga tidak untung (Mardani & Salim, 2017). Laba yang signifikan mencerminkan prospek yang positif dan kinerja yang kuat dari perusahaan. Rumus untuk menghitung ROA adalah (Efendi et al., 2021):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Likuiditas

Likuiditas umumnya mengacu kepada kesanggupan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan mempunyai kekuatan cukup besar untuk dapat memenuhi semua kewajiban keuangan dengan segera maka perusahaan dapat dianggap likuid sebaliknya apabila perusahaan yang tidak dapat membayar dikatakan tidak likuid. Aspek likuiditas tergolong bagian yang penting untuk dievaluasi, yaitu terkait struktur modal. Pengukuran likuiditas menggunakan rasio lancar atau *current ratio*.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah risiko yang berpotensi mengganggu kelangsungan operasional perusahaan. Risiko bisnis mencerminkan ketidakpastian tentang kinerja masa depan perusahaan (Cahyani & Isbanah, 2019). Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang signifikan mengelola proporsi utangnya sedemikian rupa sehingga tidak akan mengancam kelangsungan perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnisnya, struktur modal perusahaan cenderung rendah. Risiko bisnis dapat diukur dengan (Meitriyani & Wirawati, 2021) :

$$BRISK = \frac{EBIT}{Total Aset}$$

### Firm Size

*Firm size* diartikan berdasarkan besarnya perusahaan yang ditentukan berdasarkan total nilai aset yang dimilikinya (Ekinanda et al., 2021). Suatu perusahaan menunjukkan pengaruh bagaimana manajemen mengambil keputusan dalam mengelola modal perusahaan. Jika suatu perusahaan adalah perusahaan besar, maka dapat menerbitkan lebih banyak saham baru untuk mencukupi kebutuhan keuangan untuk pertumbuhan pendapatan daripada perusahaan kecil. Pengukuran *firm size* menggunakan rumus (Sinurat & Gultom, 2019):

$$Firm Size = Ln (Total Aset)$$

### Struktur Aset

Struktur aset adalah semua aset yang diperoleh perusahaan sebagai bagian dari bisnisnya (Ariyani et al., 2018). Perusahaan memiliki aset tetap besar memiliki kemampuan mengelola operasinya dengan lebih efisien daripada perusahaan yang dapat meningkatkan keuangan internal perusahaan. Ketika suatu perusahaan yang memiliki tingkat ekuitas tinggi, maka dapat mengurangi kebutuhan pinjaman perusahaan. Fleksibilitas perusahaan dalam memutuskan peluang pendanaan dari sumber eksternal juga bisa dipengaruhi oleh struktur asetnya. Dikarenakan risiko kerugian dianggap rendah dalam perusahaan mempunyai rasio modal kerja tinggi, dibandingkan dengan yang memiliki rasio modal kerja yang rendah. Pengukuran struktur aset menggunakan rumus (Suherman et al., 2019)

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

### METODE PENELITIAN

Populasi didalam penelitian ini yaitu perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan secara komprehensif melaporkan hasil keuangan mereka selama rentang waktu penelitian dari 2017-2021. Proses pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Dari metode tersebut, diperoleh sejumlah 46 perusahaan sebagai sampel. Data awal penelitian ini berjumlah 230 data dengan data *outlier* dalam penelitiannya sebesar 43 data, jumlah data pengamatan yang dimasukkan dalam penelitian ini ada 187 data. Berikut *purposive sampling* dan sampel perusahaan :

**Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Jumlah				
		2017	2018	2019	2020	2021
1.	Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021	52	59	67	78	81
3.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan pada website perusahaan atau website bursa efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021	(34)	(30)	(18)	(16)	(9)
<b>Total Sampel</b>		<b>18</b>	<b>29</b>	<b>49</b>	<b>62</b>	<b>72</b>
<b>Jumlah data observasi</b>		<b>230</b>				
<b>Data Outlier setelah Uji Normalitas</b>		<b>(43)</b>				
<b>Total data sampel</b>		<b>187</b>				

Sumber : Data Diolah, 2023

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

**Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas ( $X_1$ )	187	0,00	0,12	0,0358	0,02905
Likuiditas ( $X_2$ )	187	0,15	8,42	2,4395	1,72132
Risiko Bisnis ( $X_3$ )	187	-0,08	0,13	0,0193	0,04233
<i>Firm Size</i> ( $X_4$ )	187	24,97	31,67	29,0806	1,46665
Struktur Modal (Y)	187	0,02	3,09	0,6914	0,52787
Struktur Aset (Z)	187	0,01	1,00	0,3680	0,22889
<i>Valid N (listwise)</i>	187				

Sumber: Data diolah SPSS V.25, 2023

Berikut adalah penjelasan statistik deskriptif mengenai nilai *minimum*, *maksimum*, *mean*, dan *standar deviasi* dari setiap variabel yang diuji seperti yang diuraikan dibawah ini :

1. Variabel Profitabilitas mempunyai nilai terendah 0,00, nilai tertinggi 0,12, nilai rata-rata 0,0358 dengan standar deviasi 0,02905. Nilai koefisien variasi diperoleh dengan standar deviation dibagi mean diperoleh nilai 0,81 nilai kurang dari 1 berarti seragam atau homogen.
2. Variabel Likuiditas mempunyai nilai terendah 0,15, nilai tertinggi 8,42, nilai rata-rata 2,4395 dengan nilai standar deviasi 1,72132. Nilai koefisien variasi diperoleh dengan standar deviation dibagi mean diperoleh nilai 0,70 nilai kurang dari 1 berarti seragam atau homogen.
3. Variabel Risiko Bisnis mempunyai nilai terendah -0,08, nilai tertinggi 0,13, nilai rata-rata 0,0193 dengan standar deviasi 0,04233. Nilai koefisien variasi diperoleh dengan standar deviation dibagi mean diperoleh nilai 2,19 nilai lebih dari 1 berarti beragam atau heterogen.
4. Variabel *Firm Size* mempunyai nilai terendah 24,97, nilai tertinggi 31,67, nilai rata-rata 29,0806 dengan standar deviasi 1,46665. Nilai koefisien variasi diperoleh dengan standar deviation dibagi mean diperoleh nilai 0,05 nilai kurang dari 1 berarti seragam atau homogen.
5. Variabel Struktur Modal mempunyai nilai terendah 0,02, nilai tertinggi 3,09, nilai rata-rata 0,6914 dengan standar deviasi 0,52787. Nilai koefisien variasi diperoleh dengan standar deviation dibagi mean diperoleh nilai 0,76 nilai kurang dari 1 berarti seragam atau homogen.
6. Variabel Struktur Aset memiliki nilai terendah 0,01, nilai tertinggi 1,00, nilai rata-rata 0,3680 dan standar deviasi 0,22889. Nilai koefisien variasi diperoleh dengan standar deviation dibagi mean diperoleh nilai 0,62 nilai kurang dari 1 berarti seragam atau homogen.

### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

**Tabel 3 Hasil Uji Normalitas**  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		187
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,56610297
Most Extreme Differences	Absolute	0,038
	Positive	0,038
	Negative	-0,037
Test Statistic		0,038
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data diolah SPSS V.25, 2023

Dari penelitian normalitas diatas dapat diamati bahwa data setelah outlier yaitu mendapatkan nilai dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,200. Nilai ini menunjukkan nilai signifikannya  $> 0,05$  yang mengindikasi bahwa data tersebut memiliki distribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

### b. Uji Multikolinieritas

**Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas**

	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
Profitabilitas	0,827	1,209	Tidak terjadi multikolinieritas
Likuiditas	0,748	1,337	Tidak terjadi multikolinieritas
Risiko Bisnis	0,717	1,394	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Firm Size</i>	0,905	1,106	Tidak terjadi multikolinieritas
Struktur Aset	0,713	1,402	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data diolah SPSS V.25, 2023

Dari penelitian multikolinieritas diatas, dapat terlihat dari setiap variabel independen menghasilkan bahwa nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ . Dengan demikian, dinyatakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas di antara variabel independen di dalam model regresi.

### c. Uji Autokorelasi

**Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi  
Model Summary<sup>b</sup>**

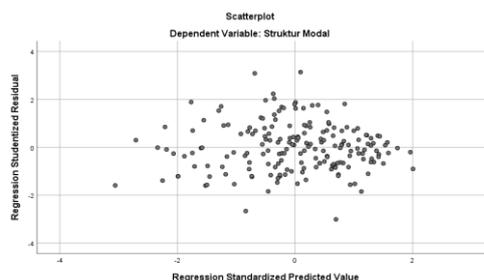
Model	<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	1,997	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Data diolah SPSS V.25, 2023

Hasil pengujian autokorelasi *Durbin-Watson* diatas menyatakan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,997. Dengan  $n = 187$  dan  $k = 4$ , maka mendapatkan nilai melihat pada tabel *Durbin-Watson* ditemukan bahwa nilai  $dL = 1,7172$  dan  $dU = 1,8045$ . Maka nilai  $dU < DW < 4-dU$  ( $4-1,8045 = 2,1955$ ). Dengan demikian, hasil dalam penelitian ini dapat dianggap tidak mengalami korelasi atau lulus uji autokorelasi.

### d. Uji Heterokedastisitas

**Gambar 1 Hasil Uji Heterokedastisitas (*scatterplot*)**



Hasil uji heterokedastisitas penyebaran titik-titik dalam *scatterplot* tidak memiliki pola tertentu, titik-titik menyebar random berada di atas maupun di bawah angka 0 dan sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan penelitian tersebut terbebas dari masalah heterokedastisitas. Hasil pengujian heterokedastisitas dengan uji *scatterplot* di atas diperkuat dengan uji heterokedastisitas dengan uji *glejser*. Di bawah ini hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser*:

**Tabel 6 Uji Heteroskedastisitas (uji *glejser*)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Sig.
1	(Constant)	0,705
	Profitabilitas (X <sub>1</sub> )	0,964
	Likuiditas (X <sub>2</sub> )	0,607
	Risiko Bisnis (X <sub>3</sub> )	0,270
	Firm Size (X <sub>4</sub> )	0,697
	Struktur Aset (Z)	0,217

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber : Data diolah SPSS V.25, 2023

Hasil uji heterokedastisitas (uji *glejser*) diperoleh nilai signifikansi seluruh variabel independen > 0,05 artinya data penelitian terbebas dari masalah heterokedastisitas. Hasil ini sesuai dengan syarat pengambilan keputusan uji *glejser* yang jika nilai signifikansi berada di atas angka 0,05 artinya data penelitian bebas dari masalah heterokedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 7 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-2,439	0,804	
	Profitabilitas (X <sub>1</sub> )	-0,814	1,013	-0,056
	Likuiditas (X <sub>2</sub> )	-0,071	0,021	-0,236
	Risiko Bisnis (X <sub>3</sub> )	-0,986	0,777	-0,093
	Firm Size (X <sub>4</sub> )	0,096	0,025	0,282

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data diolah SPSS V.25,2023

Berdasarkan tabel 7 diatas analisis linier berganda dengan melihat kolom *unstandardized coefficients* diperoleh persamaan regresi berikut :

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

$$Y = -2,439 - 0,814 P - 0,071 L - 0,986 RB + 0,096 FS + e$$

Dari persamaan regresi linier diatas disimpulkan yaitu:

- Nilai konstanta sebesar -2,439, yang mengindikasi variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis dan *firm size* bernilai nol, maka struktur modal bernilai -2,439 atau dapat diartikan jika tanpa variabel independen maka struktur modal akan mencapai nilai sebesar -2,439.
- Koefisien regresi dari variabel profitabilitas memiliki nilai negatif yaitu -0,814 maka dapat menggambarkan di setiap penurunan profitabilitas sebesar satu satuan, akan menyebabkan penurunan struktur modal sebesar -0,814 satuan.
- Koefisien regresi dari variabel likuiditas bernilai negatif yaitu -0,071 hal tersebut menggambarkan bahwa setiap penurunan likuiditas sebesar satu satuan, akan mengakibatkan penurunan struktur modal sebesar -0,071 satuan.
- Koefisien regresi dari variabel risiko bisnis bernilai negatif yaitu -0,986 hal tersebut menggambarkan bahwa setiap penurunan risiko bisnis sebesar satu satuan, akan mengakibatkan penurunan struktur modal sebesar -0,986 satuan.
- Koefisien regresi dari variabel *firm size* bernilai positif yaitu 0,096 ini menggambarkan bahwa setiap peningkatan *firm size* sebesar satu satuan, akan beriringan dengan kenaikan struktur modal sebesar 0,096 satuan.

### Pengujian Hipotesis

#### a. Uji f

**Tabel 8 Hasil Uji f**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,053	4	1,513	7,237	0,000
	Residual	37,844	181	0,209		
	Total	43,897	185			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Firm Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis

Sumber: Data diolah SPSS V.25, 2023

Berdasarkan penelitian uji f, ditemukan nilai f 7,237 dengan profitabilitas 0,000. Dikarenakan profitabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), Dengan demikian, dapat disimpulkan koefisien profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis, *firm size* dan struktur aset tidak sama dengan nol atau kelima variabel independent secara simultan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sehingga penelitian ini layak dan dapat dilanjutkan.

### b. Uji t

**Tabel 9 Hasil Uji T Regresi Linier Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model		T	Sig.
1	(Constant)	-3,035	0,003
	Profitabilitas (X <sub>1</sub> )	-0,803	0,423
	Likuiditas (X <sub>2</sub> )	-3,400	0,001
	Risiko Bisnis (X <sub>3</sub> )	-1,270	0,206
	<i>Firm Size</i> (X <sub>4</sub> )	3,898	0,000

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data diolah SPSS V.25, 2023

Dari dalam tabel 9 hasil dari pengujian parsial t memberikan hasil :

1. Variabel profitabilitas (X<sub>1</sub>) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -0,803 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,65322, sehingga dapat dikatakan  $t_{hitung} < t_{tabel}$ . Nilai signifikansinya 0,423 artinya lebih besar dari 0,05. Maka keputusannya adalah variabel profitabilitas (X<sub>1</sub>) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y), sehingga **H<sub>1</sub> ditolak**.
2. Variabel likuiditas (X<sub>2</sub>) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -3,400 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,65322, sehingga dapat dikatakan  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Nilai signifikansinya 0,001 artinya lebih kecil dari 0,05. Maka keputusannya adalah variabel likuiditas (X<sub>2</sub>) berpengaruh terhadap struktur modal (Y), sehingga **H<sub>2</sub> diterima**.
3. Variabel risiko bisnis (X<sub>3</sub>) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -1.270 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,65322, sehingga dapat dikatakan  $t_{hitung} < t_{tabel}$ . Nilai signifikansinya 0,206 artinya lebih besar dari 0,05. Maka keputusannya adalah variabel risiko bisnis (X<sub>3</sub>) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y), sehingga **H<sub>3</sub> ditolak**.
4. Variabel *firm size* (X<sub>4</sub>) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 3,898 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,65322, sehingga dapat dikatakan  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Nilai signifikansinya 0,000 artinya lebih kecil dari 0,05. Maka keputusannya adalah variabel *firm size* (X<sub>2</sub>) berpengaruh terhadap struktur modal (Y), sehingga **H<sub>4</sub> diterima**.

*Moderated Regression Analysis (MRA)*

**Tabel 10 Hasil *Moderated Regression Analysis (MRA)***

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		T	Sig.
1	(Constant)	-2,283	0,024
	Profitabilitas (X <sub>1</sub> )	0,411	0,682
	Likuiditas (X <sub>2</sub> )	-3,930	0,000
	Risiko Bisnis (X <sub>3</sub> )	-1,332	0,184
	Firm Size (X <sub>4</sub> )	2,566	0,011
	Struktur Aset (Z)	-1,156	0,249
	Profitabilitas (X <sub>1</sub> )*Struktur Aset (Z)	-0,847	0,398
	Likuiditas (X <sub>2</sub> )*Struktur Aset (Z)	-1,808	0,072
	Risiko Bisnis (X <sub>3</sub> )*Struktur Aset (Z)	-1,629	0,105
	Firm Size (X <sub>4</sub> )*Struktur Aset (Z)	1,005	0,316

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data diolah SPSS V.25, 2023

Dari dalam tabel 10 maka diambil kesimpulan mengenai hasil pengujian *Moderated Regression Analysis (MRA)* sebagai berikut :

1. Variabel struktur aset dalam memoderasi profitabilitas terhadap struktur modal diukur dengan menggunakan uji t MRA. Nilai signifikansinya 0,398 > 0,050, berarti bahwa struktur aset tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, dengan demikian **H5 ditolak** dan termasuk kedalam jenis variabel moderasi potensial (*Homologiser Moderarator*) yang dapat diidentifikasi melalui koefisien  $\beta_1$  dan  $\beta_2$  sama-sama memiliki nilai yang tidak signifikan.
2. Variabel struktur aset dalam memoderasi likuiditas terhadap struktur modal diukur dengan menggunakan uji t MRA. Nilai signifikansinya 0,072 > 0,050, berarti bahwa struktur aset tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, dengan demikian **H6 ditolak** dan termasuk kedalam jenis moderasi predictor (*PredictorModerasi Variabel*) yang dapat diidentifikasi melalui koefisien  $\beta_1$  memiliki nilai signifikan dan  $\beta_2$  memiliki nilai yang tidak signifikan.
3. Variabel struktur aset dalam memoderasi risiko bisnis terhadap struktur modal diukur dengan menggunakan uji t MRA. Nilai signifikansinya 0,105 > 0,050, berarti bahwa struktur aset tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal, dengan demikian **H7 ditolak** dan termasuk kedalam jenis moderasi potensial (*Homologiser Moderarator*)

yang dapat diidentifikasi melalui koefisien  $\beta_1$  dan  $\beta_2$  sama-sama memiliki nilai yang tidak signifikan.

4. Variabel struktur aset dalam memoderasi *firm size* terhadap struktur modal diukur dengan menggunakan uji t MRA. Nilai signifikansinya  $0,316 > 0,050$ , berarti bahwa struktur aset tidak mampu memoderasi pengaruh *firm size* terhadap struktur modal, dengan demikian **H8 ditolak** dan termasuk kedalam jenis moderasi predictor (*PredictorModerasi Variabel*) yang dapat diidentifikasi melalui koefisien  $\beta_1$  memiliki nilai signifikan dan  $\beta_2$  memiliki nilai yang tidak signifikan.

### Koefisien Determinan ( $R^2$ )

**Tabel 11 Hasil Uji Koefisien determinasi ( $R^2$ )**

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,371 <sup>a</sup>	0,138	0,119	0,45726

Sumber: Data diolah SPSS V.25, 2023

Pada pengujian tabel 11 dapat menghasilkan bahwa uji koefisien determinasi didapatkan hasil *Adjusted R Square* yaitu menunjukkan angka 0,119, artinya presentasi variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen sebesar 11,9%, kemudian sisanya sebesar 88,1% sisanya dijelaskan variabel lain diluar penelitian.

### KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil dipengujian hipotesis pada penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis, *firm size* terhadap struktur modal dengan struktur aset sebagai variabel moderasi pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2017-2021. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sementara likuiditas memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, namun *firm size* memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, struktur aset tidak memiliki kemampuan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, Struktur aset tidak memiliki kemampuan dalam memoderasi likuiditas terhadap struktur modal, Struktur aset tidak memiliki kemampuan dalam memoderasi risiko bisnis terhadap struktur modal, serta struktur aset tidak memiliki kemampuan dalam memoderasi *firm size* terhadap struktur modal.

Saran bagi penelitian berikutnya adalah untuk memperluas variabel dengan memasukkan variabel bebas dan faktor lainnya yang berpotensi mempengaruhi dari struktur modal misalnya pertumbuhan dari penjualan dan pertumbuhan aset.

Penelitian selanjutnya juga dapat mengganti sektor perusahaan lain seperti perusahaan manufaktur, pertambangan, dan untuk memperoleh hasil yang beragam, peneliti dapat mempertimbangkan penggunaan variabel moderasi yang berbeda, sehingga perbandingan dengan temuan sebelumnya dapat dihasilkan dan memberikan wawasan yang lebih luas.

### DAFTAR PUSTAKA

- Andika, & Sedana. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5803. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p22>
- Ariyani, H. F., Rini, I., Pangestuti, D., & Raharjo, S. T. (2018). The Effect of Asset Structure, Profitability, Company Size, and Company Growth on Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013-2017). *Jurnal Bisnis STRATEGI*, 27(2), 123–136.
- Budiman, J., & Helena, H. (2017). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Kualitas Laporan Keuangan sebagai Mediator pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 16(2), 187. <https://doi.org/10.28932/jmm.v16i2.389>
- Cahyani, I. D., & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Tangibility, Firm Age, Business Risk, Kebijakan Dividen, dan Sales Growth terhadap Struktur Modal Sektor Properti Real Estate yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(1), 124–132.
- Efendi, M., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Tax Avoidance Terhadap Struktur Modal. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 168. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.286>
- Ekinanda, F., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 12(2), 45–62.
- Komariah, & Nururahmatiah. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 112. <https://doi.org/10.32502/jab.v5i2.2826>
- Mardani, R. M., & Salim, M. A. (2017). *Prodi manajemen. 1*, 115–131.

- Meitriyani, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2021). Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(11), 2748. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i11.p06>
- Mulyani, N., & Agustinus, E. (2021). Analisa Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas. *Jurnal Arastirma*, 2(1), 19. <https://doi.org/10.32493/arastirma.v2i1.16844>
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.821>
- Novitasari, I., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, Dan Dewan Komisaris Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Unihaz*, 03(01), 90–105. <http://ecojoin.org/index.php/EJA/article/view/322/301>
- Sari, Sunarsih, & Yuliasuti. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Mahasaraswati Denpasar*, 568–579.
- Sinabariba et al., 2021. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 824. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11804>
- Sinurat, R. Y., & Gultom, R. (2019). Pengaruh Firm Size dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ilmiah Methonomi*, 5(1), 11–18.
- Suci, T. & W. (2020). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property And Real Estate. *Jurnal Investasi*, 6(1), 8–15.
- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyati, U. (2019). MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume 9, No. 2, Juni 2019. *Ilmiah Manajemen*, 9(2), 327–340.
- Wijaya, B. S., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Firm Size Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Volume 9(2), 1–14.
- Yanti, W. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Resiko Bisnis, Likuiditas Dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 88. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7136>