

Moderasi Struktur Aset dan Likuiditas Pada Pengaruh Struktur Modal pada Profitabilitas di Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Ni Kadek Yani Andriyani¹

Anak Agung Ngurah Bagus Dwirandra²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: kadekandreyani@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui moderasi struktur aset dan likuiditas pada pengaruh struktur modal pada profitabilitas. Lokasi penelitian ini dilakukan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. Data penelitian ini menggunakan data sekunder. Sampel penelitian ini diambil dengan metode nonprobability sampling dengan menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif pada profitabilitas. Struktur aset menguatkan pengaruh positif struktur modal pada profitabilitas. Likuiditas melemahkan pengaruh positif struktur modal pada profitabilitas.

Kata Kunci: Struktur Aset; Likuiditas; Struktur Modal; Profitabilitas

Moderation of Asset Structure and Liquidity on the Effect of Capital Structure on Profitability in Property and Real Estate Companies

ABSTRACT

The aim of this research is to determine the moderation of asset structure and liquidity on the influence of capital structure on profitability. The location of this research was carried out at Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2019. This research data uses secondary data. This research sample was taken using a nonprobability sampling method using purposive sampling technique. The data analysis technique used in this research is moderated regression analysis technique. The results of this research indicate that asset structure has a positive effect on profitability. Asset structure strengthens the positive influence of capital structure on profitability. Liquidity weakens the positive influence of capital structure on profitability.

Keywords: Asset Structure; Liquidity; Capital Structure; Profitability

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 9
Denpasar, 30 September 2023
Hal. 2480-2492

DOI:
[10.24843/EJA.2023.v33.i09.p17](https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i09.p17)

PENGUTIPAN:

Andriyani, N. K. Y., & Dwirandra, A. A. N. B. (2023). Moderasi Struktur Aset dan Likuiditas Pada Pengaruh Struktur Modal pada Profitabilitas di Perusahaan *Property* dan *Real Estate*. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(9), 2480-2492

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
30 Agustus 2021
Artikel Diterima:
11 Januari 2022

PENDAHULUAN

Salah satu sektor yang berkembang dan berperan penting dalam pembangunan adalah sektor *property* dan *real estate*. *Property* merupakan kepemilikan aset, seperti tanah, rumah, gedung, ruko, gudang dan lain sebagainya, serta termasuk sarana dan prasarana yang ada di dalamnya. *Real estate* adalah tanah ditambah apapun secara permanen, termasuk gudang, bangunan dan barang-barang lain yang melekat pada struktur (Kayo, 2014). Sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu pendukung pembangunan infrastruktur dan memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian. Sektor ini tidak hanya dibutuhkan untuk tempat tinggal, tetapi juga untuk investasi dan tempat berbisnis. Banyak investor yang tertarik berinvestasi pada sektor ini karena menilai prospek bisnis sektor *property* dan *real estate* di masa mendatang akan sangat bagus, dilihat dari lahan yang semakin sempit serta mahal karena jumlah penduduk terus meningkat dan rumah-rumah terus dibangun (Aini, 2015). Persaingan di dalam dunia usaha khususnya pada industri *property* dan *real estate* membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan dapat tercapai yaitu memaksimalkan profitabilitas/laba.

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk mewujudkan suatu keuntungan bagi perusahaan atau merupakan suatu pengukuran akan efektivitas pengelolaan perusahaan dalam mengelola manajemennya (Wiagustini, 2010: 76). Pengukuran profitabilitas dilakukan dengan menggunakan berbagai alat ukur dengan kinerjanya yang berbeda-beda antara satu penelitian dengan penelitian lainnya (Hafsah & Sari, 2015). Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (*operating asset*). Pendekatan ini dapat mengukur proses pembagian keuntungan secara finansial (Fareed *et al.*, 2016). Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang baik (Safitri *et al.*, 2014).

Faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas yaitu likuiditas, manajemen aset dan struktur modal (Brigham & Houston, 2011: 146). Harapan (2016: 305) menyatakan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang. Modal tersebut terdiri dari modal sendiri maupun asing yang ketika dibandingkan akan mampu menggambarkan struktur modal dari perusahaan.

Struktur modal menunjukkan perbedaan pilihan dalam membiayai modal yang digunakan perusahaan. Modal perusahaan bersumber dari dana internal maupun dana eksternal perusahaan (Saleem *et al.*, 2013). Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan utang dan ekuitas untuk membiayai aktivitas perusahaan. Semakin ketatnya persaingan bisnis saat ini, sumber pendanaan yang berasal modal sendiri seringkali dirasa kurang. Hal tersebut mendorong manajer keuangan untuk melakukan alternatif pendanaan selain dari

modal sendiri yaitu dengan cara menggalang dana dari luar perusahaan berupa utang (Kurniawan & Yuyetta, 2015). Kombinasi dari total utang dan ekuitas yang dapat meminimalkan biaya modal perusahaan sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang dianggap optimal (Masnoon & Saeed, 2014).

Berdasarkan observasi awal nilai rata-rata DER (*Debt to Equity Ratio*) perusahaan *property* dan *real estate* di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2017 adalah sebesar 0,710, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,019 menjadi 0,619 dan pada tahun 2019 nilai rata-rata DER mengalami kenaikan sebesar 0,045 menjadi 0,664. Nilai rata-rata ROE (*Return on Equity*) perusahaan *property* dan *real estate* di BEI pada tahun 2017 adalah sebesar 0,059, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,013 menjadi 0,046 dan pada tahun 2019 nilai rata-rata ROE mengalami penurunan sebesar 0,018 menjadi 0,028. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai utang sedikit memiliki profitabilitas yang tinggi. Semakin banyak modal sendiri maka utang semakin kecil. Berdasarkan fenomena di atas ternyata semakin kecil DER tidak selalu ROE semakin besar.

Penelitian tentang pengaruh struktur modal pada profitabilitas telah dilakukan beberapa peneliti. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sari & Hidayat (2017) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menemukan adanya hubungan positif signifikan antara struktur modal terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan Astuti *et al.* (2015), Marusya & Magantar (2016), Oktaviana *et al.* (2020), Agustina & Widjaja (2020) menemukan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara struktur modal terhadap profitabilitas. Hasil temuan lainnya yang dilakukan oleh Nires (2012), Shaputri & Wibowo (2016) mengungkapkan bahwa struktur modal memiliki hubungan positif namun tidak signifikan. Penelitian tersebut menjadi tidak konsisten terhadap hasil penelitian dari Nurcahyani (2014), Chechet & Olayiwola (2014), Kalesaran *et al.* (2020) menemukan terdapat hubungan negatif signifikan antara struktur modal terhadap profitabilitas.

Ketidak konsistenan hasil-hasil penelitian sebelumnya patut diduga disebabkan karena adanya peranan faktor atau variabel lain. Hal ini memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian dengan menggunakan struktur aset dan likuiditas sebagai variabel moderasi. Seperti yang dikatakan oleh Govindarajan (1986) mengungkapkan bahwa kemungkinan belum adanya kesatuan hasil penelitian tergantung faktor-faktor tertentu atau lebih dikenal dengan istilah faktor kontinjensi. Murray (1990) menjelaskan bahwa agar dapat merekonsiliasi hasil yang saling bertentangan diperlukan pendekatan kontinjensi untuk mengidentifikasi variabel lain yang bertindak sebagai pemoderasi ataupun pemediasi dalam model riset.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal terhadap profitabilitas adalah struktur aset. Struktur aset dipilih karena besar kecilnya struktur aset akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Semakin besar kemampuan aset lancar menghasilkan penjualan dalam kegiatan operasional maka semakin efektif tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan (Harapah, 2016 : 189). Struktur aset adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap

(Syamsuddin, 2009: 9). Muslimin *et al.* (2018) menyatakan bahwa adanya hubungan positif antara struktur aset dan profitabilitas.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal terhadap profitabilitas adalah likuiditas. Likuiditas dipilih karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya (Andayani & Suardana, 2018). Likuiditas mempunyai hubungan erat dengan profitabilitas, karena likuiditas menunjukkan tingkat ketersediaan modal kerja yang dibutuhkan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Likuiditas yang dikelola dengan baik akan menyebabkan perolehan profitabilitas meningkat dan sebaliknya likuiditas yang tidak dimanfaatkan dengan baik akan menyebabkan profitabilitas menurun (Sukmayanti & Triaryati, 2019).

Struktur modal merupakan pendanaan yang bersumber dari luar, berupa utang dan modal yang akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dalam tujuan untuk memperoleh laba (Shaputri & Wibowo, 2016). Pemilihan dan penggunaan modal adalah salah satu elemen kunci dari strategi keuangan perusahaan. Penggunaan utang dalam suatu perusahaan akan menaikkan laba, karena bunga utang pada perhitungan penghasilan kena pajak akan memperkecil proporsi beban pajak, sehingga proposi laba bersih setelah pajak menjadi semakin besar atau tingkat profitabilitas semakin tinggi (Sukmayanti & Triaryati, 2019). Pernyataan di atas sesuai dengan *trade off theory* yang menjelaskan keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang ditimbulkan dari akibat penggunaan utang.

Hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal pada profitabilitas dikemukakan oleh Efendi & Wibowo (2017), Sari & Hidayat (2017), Oktaviana *et al.* (2020), dan Agustina & Widjaja (2020) mengungkapkan struktur modal berpengaruh positif pada profitabilitas. Berdasarkan teori atau konsep, dan hasil-hasil riset empiris seperti telah diuraikan di atas maka dapat diketahui bahwa semakin meningkat struktur modal akan semakin tinggi profitabilitas.

H₁: Struktur modal berpengaruh positif pada profitabilitas.

Penelitian ini menghubungkan pengaruh struktur aset dengan tingkat profitabilitas dengan pendekatan teori *pecking order*. Teori *pecking order* menerangkan bahwa perusahaan lebih menyukai internal *financing* (dana internal). Perusahaan yang asetnya tinggi justru memilih menggunakan dana dari modal sendiri untuk menjalankan kegiatan ekonominya. Struktur aset merupakan perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap (Riyanto, 2011 : 22). Adanya aset yang likuid merupakan kekuatan untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar rasio struktur aset semakin baik karena menunjukkan tersedianya kas, piutang dan persediaan yang merupakan harta lancar yang paling likuid dibandingkan dengan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian mengenai pengaruh struktur aset pada profitabilitas dikemukakan oleh Ramiyatun & Nainggolan (2016), Wardhana & Mawardi (2016) dan Rahmi & Ibrahim (2019) yang mengungkapkan bahwa struktur aset berpengaruh positif pada profitabilitas. Berdasarkan teori atau konsep, dan hasil-hasil riset empiris seperti telah diuraikan di atas maka dapat diketahui bahwa semakin meningkat struktur aset akan semakin tinggi profitabilitas.

H₂: Struktur aset menguatkan pengaruh positif struktur modal pada profitabilitas.

Likuiditas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor, namun mengindikasikan adanya dana yang menganggur (*idle cash*) sehingga akan mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan, akibatnya profitabilitas juga semakin kecil. Adanya utang lancar yang dibiayai oleh aset lancar terkadang menyimpan piutang yang tidak dapat secara langsung diuangkan dalam bentuk kas, sehingga mengakibatkan adanya kas yang menganggur yang mengakibatkan turunnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hasil penelitian mengenai pengaruh likuiditas pada profitabilitas dikemukakan oleh Negasa (2016), Dwiyanthi & Sudiartha (2017) dan Sukmayanti & Triaryati (2019) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif pada profitabilitas. Berdasarkan konsep dan hasil-hasil riset empiris seperti telah diuraikan di atas maka dapat diketahui bahwa semakin meningkat likuiditas akan semakin rendah profitabilitas. Sehingga, meningkatnya likuiditas berpotensi memperlemah pengaruh positif struktur modal pada profitabilitas.

H₃: Likuiditas melemahkan pengaruh positif struktur modal pada profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019 dengan mengakses website www.idx.co.id. BEI dipilih sebagai tempat penelitian karena memiliki catatan historis yang lengkap mengenai laporan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* yang telah terdaftar.

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Jumlah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI adalah 63 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode pengambilan *non probability sampling*.

Penelitian ini melakukan uji interaksi untuk menguji variable moderating dengan menggunakan *Moderated Regression Anlysis (MRA)*. MRA merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda, dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Uji interaksi ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana interaksi variabel struktur aset dan likuiditas dapat mempengaruhi struktur modal pada profitabilitas. Model persamaan struktural MRA yang digunakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.M_1 + \beta_3.M_2 + \beta_4(X_1.M_1) + \beta_5(X_1.M_2) + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- Y = Profitabilitas
- α = Konstanta
- β_1 - β_5 = Koefisien regresi masing-masing faktor
- M₁ = Struktur aset
- M₂ = Likuiditas
- X₁ = Struktur modal
- X₁.M₁ = Interaksi struktur modal dan struktur aset
- X₁.M₂ = Interaksi struktur modal dan likuiditas
- ε = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian, antara lain minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi. Pengukuran rata-rata (*mean*) merupakan cara yang paling umum digunakan untuk mengukur nilai sentral dari suatu distribusi data. Sedangkan, standar deviasi merupakan perbedaan nilai data yang diteliti dengan nilai rata-ratanya. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	111	-0,15	0,29	0,045	0,080
DER	111	0,02	3,70	0,658	0,629
Struktur Aset	111	0,26	332,94	25,218	48,360
CR	111	0,00	40,52	4,388	5,934
DER.SA	111	0,08	202,42	11,749	25,902
DER.CR	111	0,00	15,35	1,941	2,270
Valid N (<i>listwise</i>)	111				

Sumber: Data Penelitian, 2021

Profitabilitas yang dinilai menggunakan *retrun on equity* (ROE) atau persentase laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas perusahaan. Profitabilitas memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar -0,15 yang terdapat pada PT Metro Realty Tbk (MTSM) pada Tahun 2019, memiliki arti bahwa laba perusahaan terendah sebesar -15 persen. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,29 yang terdapat pada PT Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) pada Tahun 2017, memiliki arti bahwa laba perusahaan tertinggi sebesar 29 persen. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,045 memiliki arti setiap 100 rupiah ekuitas menghasilkan 0,045 rupiah laba bersih setelah pajak, dengan standar deviasi sebesar 0,080 menunjukkan adanya ketimpangan nilai profitabilitas dari 37 perusahaan selama tiga tahun pengamatan.

Struktur modal yang dinilai menggunakan *debt to equity ratio* (DER) atau total utang dibagi dengan total ekuitas perusahaan. Struktur modal memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,02 yang terdapat pada PT Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP) pada Tahun 2019, memiliki arti bahwa utang perusahaan terendah sebesar 2 persen. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 3,70 yang terdapat pada PT Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) pada Tahun 2017, memiliki arti bahwa utang perusahaan tertinggi sebesar 370 persen. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,658 memiliki arti setiap 100 rupiah ekuitas menggunakan 0,658 rupiah total utang, dengan standar deviasi sebesar 0,629 menunjukkan bahwa tidak ada ketimpangan nilai struktur modal dari 37 perusahaan selama tiga tahun pengamatan.

Struktur aset yang dinilai menggunakan persentase aset lancar dibagi dengan aset tetap. Struktur aset memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,26 yang terdapat pada PT Metropolitan Kentjana (MKPI) pada Tahun 2019, memiliki arti bahwa aset lancar perusahaan terendah sebesar 26 persen. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 332,94 yang terdapat pada PT Pikko Land Development (RODA) pada Tahun 2019, memiliki arti bahwa aset lancar perusahaan tertinggi sebesar 332,94 persen. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 25,218 memiliki arti setiap 100

rupiah aset tetap, maka perusahaan memiliki 25,218 rupiah aset lancar, dengan standar deviasi sebesar 48,360 menunjukkan adanya ketimpangan nilai struktur aset dari 37 perusahaan selama tiga tahun pengamatan.

Likuiditas yang dinilai menggunakan *current ratio* (CR) atau persentase aset lancar dibagi dengan utang lancar. Likuiditas memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,00 yang terdapat pada PT Modemland Realty Tbk (MDLN) pada Tahun 2018 dan PT Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA) pada Tahun 2019, memiliki arti bahwa aset lancar perusahaan terendah sebesar 0 persen. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 40,52 yang terdapat pada PT Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP) pada Tahun 2019, memiliki arti bahwa aset lancar perusahaan tertinggi sebesar 40,52 persen. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,388 memiliki arti setiap 100 rupiah utang lancar dijamin dengan 4,3879 rupiah aset lancar, dengan standar deviasi sebesar 5,934 menunjukkan adanya ketimpangan nilai likuiditas dari 37 perusahaan selama tiga tahun pengamatan.

Interaksi struktur modal dengan struktur aset memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,08 yang terdapat pada PT Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) pada Tahun 2019, memiliki arti bahwa interaksi struktur modal dengan struktur aset perusahaan terendah sebesar 8 persen. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 202,42 yang terdapat pada PT Pikko Land Development Tbk (RODA) pada Tahun 2019, memiliki arti bahwa interaksi struktur modal dengan struktur aset perusahaan tertinggi sebesar 202,42 persen. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 11,749 sedangkan standar deviasi sebesar 25,90201 menunjukkan adanya ketimpangan nilai likuiditas dari 37 perusahaan selama tiga tahun pengamatan.

Interaksi struktur modal dengan likuiditas memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,00 yang terdapat pada PT Modemland Realty Tbk (MDLN) pada Tahun 2018, memiliki arti bahwa interaksi struktur modal dengan likuiditas perusahaan terendah sebesar 0 persen. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 15,35 yang terdapat pada PT Bekasi Asri Pemula (BAPA) pada Tahun 2019, memiliki arti bahwa interaksi struktur modal dengan likuiditas perusahaan tertinggi sebesar 15,35 persen. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,941 sedangkan standar deviasi sebesar 2,270 menunjukkan adanya ketimpangan nilai likuiditas dari 37 perusahaan selama tiga tahun pengamatan.

Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi moderasi. Perhitungan koefisien regresi moderasi dilakukan dengan analisis regresi melalui *software SPSS 18.0 for Windows*, diperoleh hasil yang ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	Sig.	Hasil Uji Hipotesis
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-0,019	0,071		0,788	
DER	0,207	0,077	0,203	0,008	Diterima
Struktur Aset	0,199	0,063	0,272	0,002	Diterima
CR	0,021	0,017	0,085	0,201	Ditolak
DER.SA	0,294	0,078	0,326	0,000	Diterima
DER.CR	-0,254	0,057	-0,299	0,000	Diterima

Sumber: Data Penelitian, 2021

Berdasarkan uraian hasil regresi moderasi di atas maka dapat dikembangkan model persamaan regresi moderasi prediksian Profitabilitas (\hat{Y}), dengan model sebagai berikut:

$$\hat{Y} = -0,019 + 0,207 X_1 + 0,199 M_1 + 0,021 M_2 + 0,294 X_1 M_1 - 0,254 X_1 M_2$$

Berdasarkan hasil uji MRA, nilai koefisien regresi struktur modal (β_1) positif sebesar 0,207 dengan nilai signifikansi sebesar 0,008. Nilai koefisien beta > 0 dan nilai signifikansi < 0,05 mengindikasikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan pada profitabilitas. Dengan demikian, H_1 diterima.

Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi pendanaan melalui utang yang dilakukan perusahaan maka semakin tinggi tingkat profitabilitas yang akan dihasilkan perusahaan. Penggunaan utang dalam suatu perusahaan akan menaikkan laba, karena bunga utang pada perhitungan penghasilan kena pajak akan memperkecil proporsi beban pajak, sehingga proporsi laba bersih setelah pajak menjadi semakin besar atau tingkat profitabilitas semakin tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan memanfaatkan penghematan pajak dari potongan bunga utang. Selain itu dengan melakukan pendanaan melalui utang maka perusahaan menjaga nilai ekuitasnya tetap ketika melakukan ekspansi dan sebagainya. Hasil penelitian sejalan dengan *trade-off theory* yang menjelaskan perusahaan menentukan seberapa banyak pembiayaan dari utang dan dari modal sendiri berdasarkan pertimbangan dari keuntungan dan biaya dari masing-masing alternatif yang tersedia.

Berdasarkan hasil uji MRA, nilai koefisien regresi struktur modal (β_1) positif sebesar 0,207 dengan nilai signifikansi sebesar 0,008 dan nilai koefisien regresi variabel interaksi antara struktur modal dengan struktur aset (β_4) positif sebesar 0,294 dengan nilai signifikansi 0,000, maka hal tersebut menunjukkan adanya hubungan yang searah karena sama-sama memiliki nilai koefisien yang positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh struktur modal pada profitabilitas. Dengan demikian, H_2 diterima.

Hasil ini mengindikasikan bahwa adanya aset yang likuid merupakan kekuatan untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki aset yang relatif besar akan memiliki kecenderungan besar dalam meningkatkan volume operasi perusahaan dan profitabilitas. Semakin besar rasio struktur aset semakin baik karena menunjukkan tersedianya kas, piutang dan persediaan yang merupakan harta lancar yang paling likuid dibandingkan dengan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan perusahaan lebih menyukai internal *financing* (dana internal). Karena perusahaan yang asetnya tinggi justru memilih menggunakan dana dari modal sendiri untuk menjalankan kegiatan perusahaannya.

Berdasarkan hasil uji MRA, nilai koefisien regresi struktur modal (β_1) positif sebesar 0,207 dengan nilai signifikansi sebesar 0,008 dan nilai koefisien regresi variabel interaksi antara struktur modal dengan likuiditas (β_5) negatif sebesar -0,254 dengan nilai signifikansi 0,000, maka hal tersebut menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah atau berlawanan karena memiliki nilai koefisien yang berbeda, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas

mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh struktur modal pada profitabilitas. Dengan demikian, H_3 diterima.

Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah tingkat profitabilitas yang akan dihasilkan perusahaan. Semakin rasio lancar maka menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan perusahaan melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aset lancar. Penempatan dana yang terlalu besar pada sisi aset memiliki dua efek yang sangat berlainan. Di satu sisi, likuiditas perusahaan semakin baik, namun di sisi lain perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan misalnya untuk modal usaha, pembangunan usaha baru atau perluasan usaha dicadangkan untuk memenuhi likuiditas perusahaan. *Current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan aset lancar yang menganggur. Hal tersebut tidak baik bagi profitabilitas perusahaan karena aset lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dari pada aset tetap.

Uji kelayakan model atau yang biasa disebut sebagai uji F ini digunakan untuk mengetahui apakah model *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam penelitian ini layak digunakan. Hasil uji kelayakan model (uji F) dapat dilihat pada Tabel 3. Berdasarkan Tabel 3 nilai F hitung sebesar 25,392 dengan nilai signifikansi F adalah sebesar 0,000. Hasil uji F (*Ftest*) menunjukkan bahwa nilai signifikansi *P value* 0,000 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Ini berarti bahwa model regresi moderasi prediksian Profitabilitas (\hat{Y}) layak digunakan untuk mengestimasi besarnya profitabilitas.

Tabel 3. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53,264	0,5	10,653	25,392	0,000 ^a
	Residual	44,051	0,105	0,420		
	Total	97,315	0,110			

Sumber: Data Penelitian, 2021

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,740 ^a	0,547	0,526	0,648

Sumber: Data Penelitian, 2021

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui nilai R^2 adalah sebesar 0,526. Ini berarti variasi Profitabilitas dapat dipengaruhi secara signifikan oleh variabel struktur modal, struktur aset, likuiditas, dan variabel interaksi struktur modal dengan struktur aset serta interaksi struktur modal dengan likuiditas sebesar 52,6 persen sedangkan sisanya sebesar 47,4 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam model penelitian.

Penelitian ini menghasilkan kesimpulan mengenai bagaimana *trade-off theory* dalam menjelaskan fenomena, yaitu fenomena terkait penggunaan struktur modal yang semakin tinggi maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi investor yang menginginkan dividen bahwa penting menanam sahamnya pada perusahaan

yang struktur modalnya kuat, sedangkan bagi calon investor disarankan membeli saham pada perusahaan yang struktur modalnya kuat selagi saham itu murah karena akan mendapatkan profit dan bagi manajemen jangan ragu menggunakan struktur modal yang kuat karena secara empiris memungkinkan perusahaan memperoleh profit.

Hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi investor yang menginginkan dividen bahwa penting menanam sahamnya pada perusahaan yang struktur modalnya kuat, sedangkan bagi calon investor disarankan membeli saham pada perusahaan yang struktur modalnya kuat selagi saham itu murah karena akan mendapatkan profit selama dia mempunyai prospek dan bagi manajemen jangan ragu menggunakan struktur modal yang kuat karena secara empiris memungkinkan perusahaan memperoleh profit.

SIMPULAN

Struktur modal berpengaruh positif pada profitabilitas di Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019, yang berarti bahwa struktur modal mampu mempengaruhi profitabilitas sehingga semakin tinggi struktur modal maka profitabilitas akan semakin tinggi. Struktur aset menguatkan pengaruh positif struktur modal pada profitabilitas di Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019, yang berarti bahwa struktur aset mampu memoderasi pengaruh struktur modal pada profitabilitas sehingga semakin tinggi struktur aset maka profitabilitas akan semakin tinggi. Likuiditas melemahkan pengaruh positif struktur modal pada profitabilitas di Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019, yang berarti bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh struktur modal pada profitabilitas sehingga semakin tinggi likuiditas maka profitabilitas akan semakin rendah.

Bagi Perusahaan, agar menetapkan kebijakan keuangan perusahaan di masa mendatang yang sebaiknya mempertimbangkan kebijakan-kebijakan apa saja yang berkaitan dengan profitabilitas sehingga keputusan yang diambil adalah keputusan yang terbaik untuk kinerja perusahaan di masa mendatang. Bagi Investor, disarankan untuk memperhatikan struktur modal, struktur aset dan likuiditas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas agar investasi yang dilakukan dapat memberikan manfaat dan keuntungan yang maksimal dan tentunya dengan risiko yang kecil. Bagi Peneliti Selanjutnya, penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang tertarik meneliti mengenai profitabilitas dan disarankan untuk menambahkan jumlah variabel independen, moderasi atau variabel intervening guna mengetahui variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi, memperkuat atau memperlemah variabel independen. Misalnya dengan menggunakan ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

REFERENSI

- Agustina, D., & Widjaja, I. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan, dan Efisiensi Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(3), 673–682. <https://doi.org/10.25105/jat.v2i1.4829>
- Aini, I. (2015). *Strategi Membangun Bisnis Developer Property*. Sembilan Cahaya Abadi.
- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 24(1), 370-398. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i01.p14>
- Astuti, K. D., Retnowati, W., & Rosyid, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Go Publik yang Menjadi 100 Perusahaan Terbaik Versi Majalah Fortune Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 49–60.
- Brealey, & Myers. (1991). *Principles of Corporate Finance. Fourth Edition*.
- Chairunnisa, Anggraini, M. D., & Sulastrri. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016). 8(1), 20-32.
- Chechet, I. L., & Olayiwola, A. B. (2014). Capital Structure and Profitability of Nigerian Quoted Firms : The Agency Cost Theory Perspective. *American International Journal of Social Science*, 3(1), 139–158.
- Dwiyanthi, N., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(9), 4829–4856.
- Efendi, A. F. W., & Wibowo, S. S. A. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Kinerja Perusahaan di Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(2), 157–163. <https://doi.org/10.30871/jama.v1i2.503>
- Fareed, Z., Zahid, A., Farrukh, S., Nazir, M. I., & Assad, U. (2016). Determinants of Profitability: Evidence From Power and Energy Sector. *Studia Ubb Oeconomia*, 61(3), 59–78.
- Govindarajan, V. (1986). Impact of Participation in the Budgetary Process on Managerial Attitudes and Performance: Universalistic and Contingency. *A Journal Of The Decision Science Institute*, 17, 496–516.
- Hafsah, & Sari, S. S. (2015). Analisis Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 15(1), 52–64.
- Harapah, S. S. (2016). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kalesaran, D., Mangantar, M., & Tulung, J. E. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI (Periode 2014-2017). *Jurnal EMBA*, 8(3), 184–192.
- Kayo, E. S. (2014). *Beda Real Estate Dengan Property (Fisik dan Kepemilikan)*. Saham Ok.
- Kurniawan, C., & Yuyetta, E. N. A. (2015). Analisis Faktor - Faktor yang

- Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di Indonesia. 4(4), 99-108.
- Marusya, P., & Magantar, M. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Tobacco Manufacturers yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 484-492.
- Masnoon, M., & Saedd, A. (2014). Capital Structure Determinants of KSE Listed Automobile Companies. *European Scientific Journal. Bahria University Karachi Campus*, 10(13), 451-461.
- Masnoon, Maryam, & Anwar, F. (2012). Capital Structure Determinants of KSE Listed Pharmaceutical Companies. *Gmjacs*, 2(1), 19-38.
- Mudjijah, S., & Hikmanto, A. (2018). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas yang Dimediasi Oleh Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomika dan Manajemen*, 7(2), 113-129.
- Murray, D. (1990). The Performance Effects of Participative Budgeting: An Integration of Intervening and Moderating Variabels. *Behavior Research In Accounting*, 2, 104-121.
- Muslimin, HS, E. W., & Harjanto, S. (2018). Analisa Pengaruh Struktur Aset dan Non Performing Financing Terhadap Tingkat Profitabilitas Dengan Struktur Pembiayaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Koperasi Simpan Pinjam Pembiayaan Syariah di Kabupaten Jepara). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 9(2), 125-146.
- Myers, S. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Financial*, (39).
- Negasa, T. (2016). The Effect of Capital Structure on Firms ' Profitability (Evidenced from Ethiopian). *Reprints*, July, 1-9. <https://doi.org/10.20944/preprints201607.0013.v1>
- Niresh, J. A. (2012). Capital Structure and Profitability in Ghanaian Banks. *SSRN Electronic Journal*, 12(13). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1618952>
- Nurchayani, R. (2014). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2012). *Diponogoro Journal of Accounting*, 3(4), 123-132.
- Oktaviana, R., Santoso, B., Surasni, N. K., Ekonomi, F., Bisnis, D., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Bisnis, D., Manajemen, J., & Mataram, U. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Corporate Governance Terhadap Return Saham dan Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(2), 89-98. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i2.28800>
- Rahmi, H., & Ibrahim, M. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada PT Kimia Farma TBK. *JOM Fisip*, 6(2), 1-13.
- Ramiyatun, F., & Nainggolan, K. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Perputaran Modal dan Pendanaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi. *Ecodemica*, IV(2), 156-166. <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica>
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi Keem). BPFE.
- Safitri, O. N., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). The Influence of Capital Structure and Proftability on Firm Value (A Study in Retail Companies Listed

- in Indonesia Stock Exchange 2010-2013 period). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 13(2), 1-19.
- Saleem, F., Rafique, B., Mehmood, Q., Irfan, M., Saleem, R., Tariq, S., & Ghazala, A. (2013). The Determinants of Capital Structure of Oil and Gas Firms Listed on Karachi stock Exchange in Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 4(9), 225-235.
- Sari, S. W., & Hidayat, I. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Makanan dan Minuman Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(6), 1-18.
- Shaputri, S. J., & Wibowo, S. S. A. (2016). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 4(2), 107-114.
- Sukmayanti, N. W. P., & Triaryati, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 7132-7162. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p07>
- Syamsuddin. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Penerbit PT. Raja Grafindo Persada.
- Wardhana, I. B. J., & Mawardi, W. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Asset Turnover, Growth Terhadap Profitability Melalui Variabel Capital Structure Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Consumer Goods BEI Periode Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1-14.
- Wiagustini. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press.