

# Profitabilitas, Pertumbuhan pada Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi

Anak Agung Istri Jayanti Hotama<sup>1</sup>  
Dewa Gede Wirama<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

\*Correspondences: [gungistrijayanti@gmail.com](mailto:gungistrijayanti@gmail.com)

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan pada struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Jumlah sampel adalah 59 sampel yang dipilih dengan nonprobability sampling dengan teknik purposive sampling. Sampel diamati selama tiga tahun sehingga analisis dilakukan dengan 177 amatan. Pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah *moderated regression analysis*. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan berpengaruh positif pada struktur modal perusahaan, dan ukuran perusahaan memperlemah pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan pada struktur modal.

Kata Kunci: Profitabilitas; Pertumbuhan; Ukuran; Struktur Modal.

*Profitability, Growth in Capital Structure, and Company Size as Moderating Variables*

## ABSTRACT

The aim of this research is to provide empirical evidence regarding the influence of profitability and growth on capital structure with company size as a moderating variable. This research was conducted on non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2018-2020 period. The number of samples was 59 samples selected by nonprobability sampling with purposive sampling technique. The sample was observed for three years so that the analysis was carried out with 177 observations. Data collection is carried out with documentation. The analysis technique used is *moderated regression analysis*. The results of the analysis show that profitability and growth have a positive effect on the company's capital structure, and company size weakens the effect of profitability and growth on the capital structure.

Keywords: Profitability; Growth; Size; Capital Structure.

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. 2340-2351

DOI:  
10.24843/EJA.2023.v33.i09.p07

## PENGUTIPAN:

Hotama, A. A. I. J., &  
Wirama, D. G. (2023).  
Profitabilitas, Pertumbuhan  
pada Struktur Modal, dan  
Ukuran Perusahaan sebagai  
Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal  
Akuntansi*, 33(9), 2340-2351

## RIWAYAT ARTIKEL:

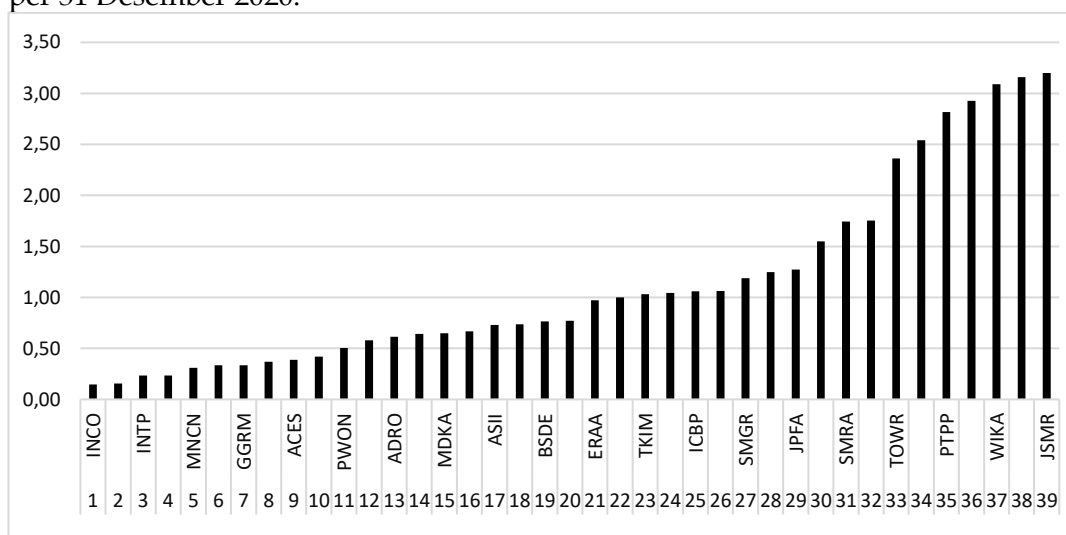
Artikel Masuk:  
27 Juni 2022  
Artikel Diterima:  
22 Oktober 2022

## PENDAHULUAN

Struktur modal adalah perbandingan nilai utang dengan ekuitas, yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan (Salim & Susilowati, 2019). Struktur modal memperlihatkan bagaimana perusahaan mengkombinasikan utang dan ekuitas sehingga diperoleh komposisi yang tepat untuk perusahaan (Mahendra & Wirama, 2017). Penentuan komposisi struktur modal perusahaan dilakukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Bagi suatu perusahaan, penting untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal karena hal itu berkaitan dengan pihak manajemen dalam menentukan keputusan struktur modal yang optimal bagi kelangsungan hidup perusahaan (Rahmadani *et al.*, 2019). Selain itu struktur modal juga merupakan indikator dari kekuatan keuangan perusahaan yang diperhitungkan oleh investor saat akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan rasio *debt to equity* (DER). DER adalah rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan ekuitas dan utang perusahaan (Ulzanah & Murtaqi, 2015). Gambar 1 menunjukkan DER perusahaan nonkeuangan yang terdaftar dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia per 31 Desember 2020.



**Gambar 1. Debt to Equity Ratio Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Per 31 Desember 2020.**

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2021

Indeks LQ45 adalah indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia yang terdiri atas 45 perusahaan dari berbagai sektor yang memenuhi kriteria tertentu. Setelah mengeluarkan perusahaan sektor keuangan didapatkan hasil 39 perusahaan nonkeuangan. Perusahaan sektor keuangan memiliki peraturan yang berbeda dan praktik industri yang khas yang menyebabkan bias pada struktur modalnya sehingga penelitian ini mengeluarkan sektor keuangan dari sampel. Gambar 1 menyajikan 39 perusahaan nonkeuangan yang masuk dalam daftar indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia per 31 Desember 2020 yang menunjukkan bahwa setiap perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki struktur modal yang berbeda-beda. Terdapat perusahaan yang pada tahun 2020 dengan nilai DER dibawah 1,0 yang memiliki arti bahwa perusahaan tersebut menggunakan utang dengan jumlah

yang lebih sedikit daripada ekuitas. Selain itu terdapat pula perusahaan yang pada tahun 2020 memiliki nilai DER diatas 1,0 bahkan mencapai 3,20. Perusahaan yang memiliki nilai DER lebih dari 1,0 memiliki arti bahwa perusahaan tersebut menggunakan utang dengan jumlah yang lebih banyak daripada ekuitas. Nilai DER yang berbeda-beda dalam satu industri maupun pada industri yang berbeda mengindikasikan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan mengenai struktur modal. Menurut Salim dan Susilowati (2019) setiap perusahaan perlu mengetahui struktur modal optimal mereka, karena faktor spesifik perusahaan berbeda-beda.

Menurut Novitayanti & Rahyuda (2018) perusahaan di Indonesia cenderung mengikuti *pecking order theory*. *Pecking order theory* menyatakan bahwa dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan seperti membayar dividen dan mendanai investasi perusahaan cenderung mengutamakan sumber dana internal. Bila sumber dana internal kurang maka dipergunakan dana dari sumber eksternal sebagai tambahannya. *Pecking order theory* menyatakan bahwa apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan maka perusahaan akan menggunakan utang sebelum menerbitkan saham baru. Oleh karena penggunaan utang lebih diprioritaskan perusahaan maka ada indikasi bahwa penerbitan utang hanya dapat dilakukan oleh perusahaan yang sehat. Dua indikator perusahaan itu sehat adalah profitabilitas dan pertumbuhan. Oleh karena hal itu peneliti ingin menguji kembali validitas *pecking order theory* dengan faktor-faktor penentu utama yakni profitabilitas dan pertumbuhan.

Variabel pertama dalam penelitian ini adalah profitabilitas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau efektivitas pengelolaan manajemen dalam perusahaan (Wiagustini *et al.*, 2017). Menurut Liuspita & Purwanto (2019), profitabilitas merupakan faktor penting bagi investor untuk menilai bisnis karena mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang efisien dan kinerja keseluruhan perusahaan ditunjukkan dengan rasio ini. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal (Tijow *et al.*, 2018). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal berupa utang untuk membiayai operasional perusahaannya (Puspita & Dewi, 2019). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi laba yang diperoleh maka tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan semakin besar sehingga memungkinkan untuk penawaran utang yang semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik memiliki proporsi utang lebih tinggi dibandingkan dengan proporsi ekuitasnya.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan rasio *return on asset* (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aset yang digunakan untuk kegiatan operasi (Utama & Gayatri, 2018). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari tiap satu rupiah aset yang digunakannya. Alasan penggunaan rasio ROA untuk mengukur profitabilitas adalah karena rasio ROA tidak hanya memperhitungkan ekuitas saja dalam menilai profitabilitas tetapi juga memperhitungkan utang.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi & Sudiarta (2017), Puspita & Dewi (2019), Apsari & Dana (2018), Mujiatun *et al.* (2021), dan Dewi *et al.* (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal. Hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Mota & Moreira (2017), Ngjeliu (2018), Kythreotis *et al.* (2017), Goh *et al.* (2018), dan Khafid *et al.* (2020) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif pada struktur modal.

Variabel kedua dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan, yang didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aset. Pertumbuhan aset termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal (Dewi & Sudiarta, 2017). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang tinggi mampu menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan sehingga perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi cenderung lebih mudah mendapatkan pendanaan eksternal berupa utang. Semakin tinggi pertumbuhan maka perusahaan akan lebih banyak menggunakan utang (Myers, 2015). Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan mengutamakan dana internal terlebih dahulu, dan apabila sumber dana internal kurang maka dipergunakan dana dari sumber eksternal (utang) sebagai tambahannya.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sumardika & Artini (2020), Kurniawan & Nendya (2022), Dewi & Candradewi (2018), Augustina *et al.* (2020) dan Vuran *et al.* (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif pada struktur modal. Namun penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Sudiarta (2017), Deviani & Sudjarni (2018), dan Salim & Susilowati (2019) dan Satrianto *et al.* (2019) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif pada struktur modal.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa terdapat inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan tersebut pada struktur modal. Oleh karena adanya inkonsistensi atas hasil penelitian terdahulu maka penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi yang diduga dapat memoderasi hubungan antara variabel bebas pada variabel terikat.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aset, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya (Widiastari & Yasa, 2018). Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami pertumbuhan, sehingga investor akan merespon positif, dan nilai perusahaan akan meningkat (Hirdinis, 2019). Semakin besar ukuran perusahaan berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak (Mudjijah *et al.*, 2019). Perusahaan besar merupakan sinyal positif bagi para investor sehingga mudah bagi perusahaan besar untuk memperoleh modal di pasar modal. *Pecking order theory* menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar dapat mempengaruhi kebijakan manajemen untuk menggunakan utang lebih sedikit dibandingkan dengan ekuitasnya. Penelitian terdahulu oleh Safitri & Akhmadi (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan pada struktur modal.

Profitabilitas memiliki pengaruh positif pada struktur modal karena perusahaan yang memiliki kemampuan memperoleh laba yang tinggi akan memiliki dana internal yang lebih tinggi daripada perusahaan yang memiliki kemampuan memperoleh laba yang rendah. Dengan adanya laba ditahan yang besar perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebanyak mungkin sebelum menggunakan utang. Namun perusahaan yang memiliki laba ditahan dalam jumlah besar akan tetap memiliki tingkat utang yang tinggi karena perusahaan dianggap memiliki reputasi yang bagus. Perusahaan dengan reputasi yang bagus akan melakukan pengembangan usaha yang membutuhkan banyak dana untuk mendorong peningkatan laba dimasa yang akan datang. Dengan adanya tambahan dana utang, produktivitas perusahaan lebih meningkat sehingga dapat menghasilkan keuntungan lebih banyak (Dewi & Gayatri, 2018). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal berupa utang untuk membiayai operasional perusahaannya. Hal ini sejalan dengan urutan penggunaan sumber pendanaan yang mengacu pada *pecking order theory* dimulai dari laba ditahan, utang dan penerbitan saham (ekuitas) pada urutan terakhir. Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut.

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi dapat dikatakan sebagai perusahaan yang bagus sehingga apabila terjadi defisit pendanaan internal perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi lebih mudah mengakses sumber pendanaan internal berupa utang. *Pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan mengutamakan dana internal terlebih dahulu, apabila sumber dana internal kurang maka dipergunakan dana dari sumber eksternal (utang) sebagai tambahannya. Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut.

H<sub>2</sub>: Pertumbuhan berpengaruh positif pada struktur modal.

Menurut (Widiastari & Yasa, 2018) Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan. Semakin besar total aset maka semakin besar pula profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar akan mempunyai motivasi yang kuat dalam menyediakan profitabilitas lebih tinggi dari pada perusahaan yang mempunyai ukuran lebih kecil (Arsadena, 2020). Perusahaan yang besar pada umumnya lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil karena tingginya tingkat kepercayaan investor pada perusahaan-perusahaan besar. *Pecking order theory* menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan manajemen untuk menggunakan utang lebih sedikit. Ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi investor sehingga perusahaan yang besar lebih mudah memperoleh modal di pasar modal. Jadi, ukuran perusahaan dapat menentukan keputusan perusahaan dalam pemilihan sumber dana yang akan digunakan pada struktur modalnya. Penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Akhmadi (2017) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas pada struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut.

H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh profitabilitas pada struktur modal.

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan dana untuk menambah aset perusahaan. Perusahaan besar lebih mudah untuk mengakses sumber modal di pasar modal karena perusahaan yang besar lebih dipercaya oleh para investor. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami pertumbuhan, sehingga investor akan merespon positif, dan nilai perusahaan akan meningkat (Hirdinis, 2019). Ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi investor sehingga perusahaan yang besar lebih mudah memperoleh modal di pasar modal. Jadi, ukuran perusahaan dapat menentukan keputusan perusahaan dalam pemilihan sumber dana yang akan digunakan pada struktur modalnya. Penelitian terdahulu oleh Safitri & Akhmadi (2017) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan pada struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut.

H<sub>4</sub>: Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh pertumbuhan pada struktur modal.

#### **METODE PENELITIAN**

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan bentuk asosiatif. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Informasi dalam penelitian ini dapat diakses melalui situs resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Objek penelitian ini adalah struktur modal seluruh perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan pertumbuhan. Variabel terikatnya adalah struktur modal. Adapun variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan nilai utang dengan ekuitas yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan (Salim & Susilowati, 2019). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Wiagustini *et al.*, 2017). Pertumbuhan perusahaan didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aset (Dewi & Sudiarta, 2017). Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aset (Widiastari & Yasa, 2018).

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan dari perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020. Data yang digunakan bersumber dari publikasi laporan keuangan yakni DER, ROA, TAG serta Ln (total aset) pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI periode 2018-2020 yang diakses pada web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2020. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka penelitian menggunakan total 59 perusahaan dengan tiga tahun amatan sehingga menghasilkan 177 jumlah sampel.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *moderated regression analysis* (MRA) yakni regresi dengan melakukan uji interaksi antar variabel. Model regresi dalam penelitian ini disajikan dengan persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 M + \beta_4 X_2 M + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

- $\alpha$  = Konstanta
- Y = Struktur modal (DER)
- $\beta_1$ -  $\beta_4$  = Koefisien regresi
- $X_1$  = Profitabilitas (ROA)
- $X_2$  = Pertumbuhan (TAG)
- M = Ukuran perusahaan (Ln TA)
- $X_1 M$  = Interaksi antara Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan
- $X_2 M$  = Interaksi antara Pertumbuhan dengan Ukuran Perusahaan
- $\varepsilon$  = Variabel pengganggu (*residual error*)

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran dari suatu data yang dapat dilihat dari jumlah sampel penelitian, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan deviasi standar dari masing-masing variabel dalam penelitian tanpa menarik kesimpulan. Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif sampel.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Devisiasi standar
Struktur Modal	177	0,09	5,44	0,86	0,81
Profitabilitas	177	0,00	0,47	0,09	0,08
Pertumbuhan	177	-0,31	1,68	0,09	0,20
Ukuran Perusahaan	177	12,73	30,75	21,74	5,66

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki rata-rata sebesar 0,09. Nilai deviasi standar sebesar 0,08 nilai ini lebih rendah dari nilai rata-rata. Dapat disimpulkan sebaran data profitabilitas tergolong merata.

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan memiliki rata-rata sebesar 0,09. Nilai deviasi standar sebesar 0,20 nilai ini lebih tinggi dari nilai rata-rata. Dapat disimpulkan sebaran data pertumbuhan memiliki rentang data satu dengan data lainnya tergolong cukup tinggi.

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki rata-rata sebesar 21,74. Nilai deviasi standar sebesar 5,66 nilai ini lebih rendah dari nilai rata-rata. Dapat disimpulkan sebaran data ukuran perusahaan tergolong merata.

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* (K-S), yang menghasilkan nilai t-hitung sebesar 1,79 dengan signifikansi 0,08. Nilai yang dihasilkan ini lebih besar dari signifikan 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam model persamaan regresi ini sudah berdistribusi normal

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji Glejser, yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas ( $X_1$ ) memiliki nilai signifikansi 0,884, pertumbuhan ( $X_2$ ) memiliki nilai signifikansi 0,255, ukuran perusahaan (M)

memiliki nilai signifikansi 0,624, variabel interaksi antara profitabilitas ( $X_1$ ) dengan ukuran perusahaan (M) memiliki nilai signifikansi 0,955 dan variabel interaksi antara pertumbuhan ( $X_2$ ) dengan ukuran perusahaan (M) memiliki nilai signifikansi 0,445. Nilai tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model yang dibuat tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 2. Hasil uji kelayakan model (Uji-F)**

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25,742	5	5,148	7,471	0,000 <sup>a</sup>
	Residual	117,839	171	0,689		
	Total	143,581	176			

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 7,471 dengan signifikansi  $0,000 < \alpha = 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan penelitian ini lolos uji kelayakan model.

**Tabel 3. Koefisien determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,42 <sup>a</sup>	0,179	0,155	0,830	2,048

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 3 menunjukkan nilai determinasi total sebesar 0,155 memiliki arti bahwa sebesar 15,5% variasi struktur modal pada perusahaan sektor nonkeuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dipengaruhi oleh variasi profitabilitas, pertumbuhan, ukuran perusahaan, variabel interaksi profitabilitas dengan ukuran perusahaan serta variabel interaksi pertumbuhan dengan ukuran perusahaan sedangkan sisanya sebesar 84,5% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

**Tabel 4, Hasil analisis regresi moderasi**

	Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta.		
1	(Constant)	-0,249	1,658		-0,150	0,881
	$X_1$	0,501	0,146	0,588	3,434	0,001
	$X_2$	1,022	0,296	0,588	3,447	0,001
	M	-0,855	0,533	-1,178	-1,602	0,111
	$X_1 * M$	-0,144	0,051	-0,565	-2,834	0,005
	$X_2 * M$	-0,219	0,095	-1,644	-2,302	0,023

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 4 nilai t-hitung menunjukkan variabel profitabilitas ( $X_1$ ), pertumbuhan ( $X_2$ ), variabel interaksi antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan ( $X_1 * M$ ) serta variabel interaksi antara pertumbuhan dengan ukuran perusahaan ( $X_2 * M$ ) memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,050, yang secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan pada variabel struktur modal.

Tabel 4 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas semakin besar persentase komponen utang pada struktur modal perusahaan. Hasil riset ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Dewi & Sudiarta (2017), Puspita & Dewi (2019), Apsari & Dana (2018), Dewi & Candradewi, (2018), Mujiatun *et al.* (2021),



dan Dewi *et al.* (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal. Hal ini mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin baik profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi proporsi utang yang dimiliki dibandingkan dengan proporsi ekuitasnya.

Tabel 4 menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif pada struktur modal. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi pertumbuhan semakin besar persentase komponen utang pada perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Sumardika & Artini (2020), Kurniawan & Nendya (2022), Dewi & Candradewi (2018), Augustina *et al.* (2020) dan Vuran *et al.* (2017) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif pada struktur modal. Hasil ini mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman yaitu utang. Penggunaan utang membutuhkan biaya transaksi yang relatif lebih kecil jika dibandingkan dengan saham. Selain itu penggunaan utang dapat memberikan manfaat pajak pada perusahaan. Biaya bunga pada penggunaan utang dapat dibebankan sebagai pengurang penghasilan pajak.

Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel interaksi antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan memiliki nilai t-hitung sebesar -2,834. Nilai t-hitung negatif memiliki arti bahwa variabel ukuran perusahaan merupakan variabel *moderating* yang memperlemah pengaruh profitabilitas pada struktur modal. Hal tersebut berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin memperkecil pengaruh profitabilitas pada struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Akhmadi (2017). Hasil penelitian ini mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar dapat mempengaruhi kebijakan manajemen untuk menggunakan utang lebih sedikit dibandingkan dengan ekuitasnya. Perusahaan besar merupakan sinyal positif bagi investor sehingga mudah bagi perusahaan besar untuk memperoleh modal di pasar modal.

Tabel 4 variabel interaksi antara pertumbuhan dengan ukuran perusahaan memiliki nilai t-hitung sebesar -2,302. Nilai t-hitung negatif memiliki arti bahwa variabel ukuran perusahaan merupakan variabel *moderating* yang memperlemah pengaruh pertumbuhan pada struktur modal. Hal tersebut berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin memperkecil pengaruh pertumbuhan pada struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Akhmadi (2017). Hasil ini mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan manajemen untuk lebih sedikit menggunakan utang. Perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi para investor sehingga mudah bagi perusahaan besar untuk memperoleh modal di pasar modal.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal perusahaan nonkeuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Pertumbuhan berpengaruh positif pada struktur modal perusahaan nonkeuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh profitabilitas pada

struktur modal dan memperlemah pengaruh pertumbuhan pada struktur modal perusahaan nonkeuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan maka saran yang dapat disampaikan bagi investor sebaiknya tidak serta merta menilai perusahaan dengan nilai DER yang tinggi sebagai suatu hal yang buruk. Nilai DER yang tinggi seringkali dipandang sebagai sesuatu yang buruk akan tetapi penelitian ini menunjukkan bahwa nilai DER yang tinggi berarti bahwa perusahaan tersebut tergolong perusahaan yang sehat karena memiliki profitabilitas dan pertumbuhan yang tinggi. Penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan kombinasi variabel lainnya yang tidak diteliti pada penelitian ini. Penelitian selanjutnya juga dapat meneliti sektor lain dan dengan jangka waktu pengamatan yang lebih panjang.

## REFERENSI

- Apsari, G. A. P. I., & Dana, I. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Size Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(12), 6842–6871. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i12.p17>
- Arsadana, B. A. (2020). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1011–1025.
- Augustina, R., Sutriswanto, & Apriyanto, G. (2020). Study of Capital Structure (IDX 2011-2017): Firm Growth, Firm Size, and CSR Disclosure on Firm Value. *International Research Journal of Advanced Engineering and Science*, 5(1), 128–133.
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1222–1254.
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2222–2252. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/28486/18237>
- Dewi, G. A., & Gayatri, G. (2018). Pengaruh Pemberian Employee Stock Option Program Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(3), 1857–1881.
- Dewi, M. A. P., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4385–4416.
- Dewi, P. A. G. K., Wiksuana, I. G. B., & Rahyuda, H. (2017). Variabel-variabel Penentu Struktur Modal Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 11(1), 92–104.
- Goh, C. F., Tai, W. Y., Rasli, A., Tan, O. K., & Zakuan, N. (2018). The Determinants of Capital Structure: Evidence from Malaysian Companies. *Int. J. Sup. Chain. Mgt*, 7(3), 225–230. <http://excelingtech.co.uk/>
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174–191. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

- Khafid, M., Prihatni, R., & Safitri, I. E. (2020). The effects of managerial ownership, institutional ownership, and profitability on capital structure: Firm size as the moderating variable. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 493–501.
- Kurniawan, S. B., & Nendya, M. A. (2022). Analysis of the Effect of Profitability, Company Growth, and Liquidity on Capital Structure: A Case Study of Indonesia. *International Journal of Research in Social Science and Humanities*, 03(02), 26–33. <https://doi.org/10.47505/IJRSS.2022.V3.2.4>
- Kythreotis, A., Nouri, B. A., & Soltani, M. (2017). Determinants of Capital Structure and Speed of Adjustment: Evidence from Iran and Australia. *International Journal of Business Administration*, 9(1), 88–113.
- Liuspita, J., & Purwanto, E. (2019). The Profitability Determinants Of Food And Beverages Companies Listed At The Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Scientific & Technologi Research*, 8(09), 197–202. [www.ijstr.org](http://www.ijstr.org)
- Mahendra, I. P. Y., & Wirama, D. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(3), 2566–2594. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/31627>
- Mota, J. H. F., & Moreira, A. C. (2017). South African Journal of Economic and Management Sciences. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 20(1). <http://www.sajems.org>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Mujiatun, S., Rahmayati, & Ferina, D. (2021). EFFECT OF PROFITABILITY AND ASSET STRUCTURE ON CAPITAL STRUCTURE (IN SHARIA BASED MANUFACTURING COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2016-2019 PERIOD). *Proceeding International Seminar on Islamic Studies Medan*, 2(1).
- Ngjeliu, A. (2018). The Determinants of Capital Structure: Evidence from Listed Companies in Balkan Countries. *Academic Journal of Business*, 4(1), 18–34. [www.iipcccl.org](http://www.iipcccl.org)
- Novitayanti, C. I. D., & Rahyuda, H. (2018). Determinan Struktur Modal Berdasarkan Pecking Order Theory Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4475–4507. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i08.p16>
- Puspita, I., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Struktur Modal (Perusahaan Transportasi Periode 2012-2015). *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2152–2179. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p10>
- Rahmadani, Ananto, R. putra, & Andriani, W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Payout Ratio Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017). *Akuntansi Dan Manajemen*, 14(1), 82–103.
- Safitri, & Akhmadi. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *SAINS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, IX(2), 265–286.

- Salim, M. N., & Susilowati, R. (2019). The Effect of Internal Factors on Capital Structure and Its Impact on Firm Value: Empirical Evidence from The Food and Beverages Industry Listed on Indonesian Stock Exchange 2013-2017. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 173-191.
- Satrianto, A., Candrianto, C., Gusti, M. A., Juniardi, E., & Novenica, M. (2019). Analysis of the Effect of Asset Growth, Profitability, and Company Size on Capital Structure (Empirical Study in Mining Sector Companies in Indonesia Stock Exchange). *Business and Management Research*, 97.
- Sumardika, I. P. A., & Artini, L. G. S. (2020). Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Property and Real Estate di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 948-967.
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(3), 477-488.
- Ulzanah, A. A., & Murtaqi, I. (2015). The Impact of Earnings Per Share, Debt to Equity Ratio, and Current Ratio Towards th Profitability of Companies Listed in LQ45 from 2009 to 2013. *Journal of Business and Management*, 4(1), 18-27.
- Utama, N. S. P., & Gayatri, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Setdan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(2), 976-1003.
- Vuran, B., Tas, N., & Adiloglu, B. (2017). Determining the Factors Affecting Capital Structure Decisions of Real Sector Companies Operating in ISE. *International Journal of Economics and Finance*, 9(8), 25-32.
- Wiagustini, N. L. P., Ramantha, I. W., Sedana, I. B. P., & Rahyuna, H. (2017). Indonesia's Capital Structure: Pecking Order Theory or Trade-Off Theory. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15(16), 119-131. [www.serialsjournal.com](http://www.serialsjournal.com)
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(3), 957-981.