



Institutional Ownership, Business Risks, Asset Structure to Capital Structure: Profitability as Moderation

Choirul Huda*, Alni Rahmawati

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta;
choirul.huda.fe19@mail.umy.ac.id; alni_rahma@umy.ac.id

Abstrak: Penelitian ini mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, risiko bisnis, struktur aset terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 155. Analisis data menggunakan software eViews 10. Peneliti menggunakan dua alat analisis yaitu: teknik analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial dengan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal. risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. profitabilitas tidak mampu memoderasi risiko bisnis terhadap struktur modal. profitabilitas tidak mampu memoderasi struktur aset terhadap struktur modal. Penelitian ini bermanfaat untuk memperluas bidang ilmu struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhinya, sehingga menambah wawasan tentang ilmu struktur modal. Dapat memberikan masukan kepada perusahaan transportasi di Indonesia mengenai struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat digunakan sebagai alat pengambilan keputusan. Dapat dijadikan referensi untuk penelitian serupa di masa yang akan datang. Penelitian ini mempunyai implikasi bagi peneliti dan mahasiswa mengenai pengambilan keputusan struktur modal. Nilai Adjusted R Square pada model penelitian hanya sebesar 4,8398% dan 4,1947% pada setiap persamaan regresi. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada variabel lain yang perlu diteliti lebih lanjut. dan jumlah sampel dalam penelitian ini terbatas, karena banyak perusahaan yang menggunakan dollar.

Kata kunci: Struktur Modal; Tata Kelola Perusahaan yang Baik; Risiko Bisnis; Struktur Aset; Profitabilitas

*Correspondence: Choirul Huda
Email: choirul.huda.fe19@mail.umy.ac.id

Received: 10 Nov 2023
Accepted: 26 Dec 2023
Published: 27 Dec 2023



Copyright: © 2023 by the authors. Submitted for open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

broadening insights about capital structure science. Can provide input to transportation companies in Indonesia regarding capital structure and factors that influence capital structure so that it can be used as a decision-making tool. Can be used as a reference for similar research in the future. This study has implications for researchers and students regarding capital structure decision making. Adjusted R Square values in the research model are only

Abstract: This study determines the effect of institutional ownership, business risk, asset structure on capital structure with profitability as a moderating variable. The research population is infrastructure, utilities and transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2020. Sampling used purposive sampling technique to obtain a total sample of 155. Data analysis used eViews 10 software. Researchers used two analytical tools, namely: descriptive statistical analysis techniques and inferential statistical analysis using Moderated Regression Analysis (MRA). The results of the study show that institutional ownership has no effect on capital structure. business risk has a negative effect on capital structure. asset structure has a positive effect on capital structure. profitability is not able to moderate business risks to capital structure. profitability is not able to moderate the asset structure of the capital structure. This research is useful for broadening the field of capital structure science and the factors that influence it, thereby

4.8398% and 4.1947% in each regression equation. This shows that there are still other variables that can be investigated further. and the number of samples in this study is limited, because many companies use dollars.

Keywords: Capital Structure; Good Corporate Governance; Business Risk; Asset Structure; Profitability

PENDAHULUAN

Keputusan pendanaan merupakan pertimbangan dari mana dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi yang dianggap sudah layak. Keputusan pengambilan sumber dana yang akan dipilih tersebut akan berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur modal merupakan ilmu yang membahas tentang perimbangan antara hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Munandar, 2019).

Dalam rapat antara komisi VI DPR RI dengan kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan manajemen PT Garuda Indonesia Tbk atau GIAA yang membahas kondisi perusahaan tersebut. Tergambar dalam Tabel 1.

Tabel 1 Hutang Perusahaan yang Terdapat di Sub Sektor Transportasi

Tahun	Liabilitas GIAA	Liabilitas LRNA	Liabilitas TMAS
2017	USD 2.825.822.893	Rp45.197.080.820	Rp 1.895.433.894.137
2018	USD 3.461.471.314	Rp44.014.632.463	Rp 1.768.011.915.091
2019	USD 3.735.052.883	Rp41.462.629.189	Rp 2.082.994.000.000
2020	USD 12.733044.654	Rp52.352.753.945	Rp 2.626.095.000.000
2021	USD 13.302.805.075	Rp47.302.648.250	Rp 2.509.761.000.000

Tabel 1 menjelaskan bahwa pada tahun 2020 hutang perusahaan yang terdapat di sub sektor transportasi (74) yaitu perusahaan Garuda Indonesia (GIAA), Ekasari Lorena Transport (LRNA), dan Pelayanan Tempuran Emas Tbk (TMAS) mengalami kenaikan yang signifikan dibandingkan tahun sebelumnya. Hal tersebut menjadikan ketidak wajaran dalam struktur modal dalam sektor transportasi.

(A. B. Prasetyo & Fidiana, 2017; G. O. E. Prasetyo & Hadiprajitno, 2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Kepemilikan institusional biasanya menjadi pemilik mayoritas dalam sebuah perusahaan. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan institusional memiliki sumber daya yang lebih besar dan akan dianggap lebih mampu untuk melakukan mekanisme pengawasan yang lebih baik.

Menurut (Meilani & Wahyudin, 2021) risiko bisnis ialah suatu ketidakpastian atau kemungkinan yang tidak diinginkan oleh entitas. Sehingga risiko bisnis dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam mengambil sumber dana eksternal. Semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula risiko yang dimiliki perusahaan. Semakin banyak struktur modal berupa hutang maka akan semakin besar biaya yang muncul atas hutang yang digunakan berupa biaya agensi dan financial. (F. Nuraini et al., 2022) menyatakan bahwa struktur asset merupakan gambaran komposisi

antara asset tetap dan asset lancar. Asset tetap merupakan asset yang berwujud yang diperuntukkan untuk digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan asset lancar merupakan uang kas atau asset asset yang dapat direalisasikan atau dijual dalam suatu periode akuntansi yang normal.

Menurut Wirawan, (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Dengan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan yang semakin tinggi kepada kreditor maka akan semakin mudah untuk perusahaan mendapatkan modal dari pihak luar atau pihak ketiga. Karena pihak ketiga dapat menilai bahwa perusahaan tersebut berisiko atau tidak. Semakin stabil perusahaan menciptakan profitabilitas maka semakin tidak berisiko begitu juga sebaliknya. Tidak hanya profitabilitas yang tinggi perusahaan juga harus memiliki asset tetap yang pula kepercayaan kreditor terhadap perusahaan kita. Sehingga kreditor bersedia memberikan dana yang lebih besar kepada perusahaan kita.

Institusional Ownership

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh lembaga. Kepemilikan institusional diukur menggunakan persentase jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pihak institusi dibagi dengan total jumlah lembar saham yang beredar. Semakin besarnya kepemilikan institusional akan membuat kontroling pihak institusi terhadap manajemen akan semakin lebih ketat. Sehingga institusi akan mampu mengontrol kebijakan manajemen dan arus kas, sehingga mencegah manajemen untuk menggunakan dana yang tidak efisien. Pengawasan yang lebih efektif akan membantu para kreditor untuk mempercayai perusahaan untuk memberikan pinjaman dan membayarkan kembali kewajiban tersebut. Sehingga dengan kepemilikan institusional yang lebih besar akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati et al., (2017) dan Alipour et al., (2015), dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, dari uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan jasa transportasi.

Business Risk

Risiko bisnis merupakan risiko yang disebabkan oleh ketidak pastian dimasa yang akan datang mengenai pengembalian proyeksi aktiva yang telah dilakukan. Risiko bisnis dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya yang dikeluarkan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan utang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang lebih rendah. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi jika

menggunakan pendanaan dari hutang akan meningkatkan risiko kebangkrutan. Sesuai dengan pecking order theory dimana perusahaan dengan risiko yang tinggi harus menghindari penggunaan hutang agar terhindar dari risiko kebangkrutan. Sehingga risiko bisnis yang tinggi akan membuat struktur modal perusahaan akan semakin kecil. Pada penelitian yang dilakukan Buana & khafid, (2018) dan Wardani & Subowo, (2020) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan jasa transportasi.

Asset Structure

Struktur aset merupakan perbandingan antar jumlah aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan akan memiliki kecenderungan untuk memiliki komposisi hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset tetap yang lebih kecil. Karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan oleh perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori trade off, karena perusahaan akan menambah hutang sampai titik tertentu selama tidak melebihi risiko kebangkrutan untuk memanfaatkan penghematan pajak yang didapat dari hutang tersebut. Jumlah aset tetap yang besar yang digunakan untuk jaminan akan membuat kreditur tertarik untuk meminjamkan dananya ke perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan modal eksternal dalam struktur modalnya. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Buana & khafid, (2018); Meilani & Wahyudin, (2021); Nabila & Rahmawati, (2023); A. Nuraini et al., (2020) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Profitability Moderates the impact of business Risk and Capital Structure

Risiko bisnis merupakan risiko yang terjadi ketika perusahaan menjalankan operasional perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis maka struktur modal akan semakin kecil. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan akan mengurangi risiko bisnis perusahaan. Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi dengan risiko yang rendah akan semakin mudah untuk mendapatkan pendanaan. Dengan demikian maka semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan akan lebih banyak menggunakan dana dari pihak eksternal. Hal tersebut didukung dari signaling theory menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan sesuatu kepada kreditur, sehingga kreditur dapat melihat sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar hutang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang besar memperlemah atau meningkatkan

pengaruh positif kepada struktur modal. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang kecil akan memperkuat pengaruh negative dari risiko bisnis terhadap struktur modal. Hal tersebut terjadi karena profitabilitas yang rendah tidak mampu memerikan kepercayaan kepada kreditur untuk memberikan hutang. Informasi yang diberikan oleh manajer, menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan memiliki prospek dimasa yang akan datang akan semakin baik. Hal tersebut dilihat dari perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memberikan signal yang positif kepada kreditur. Sehingga kreditur akan memberikan pendanaan kepada perusahaan yang profita. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferliana & Agustina, 2018; Meilani & Wahyudin, (2021) menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh dari risiko bisnis terhadap struktur modal. Dari hal tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan jasa transportasi.

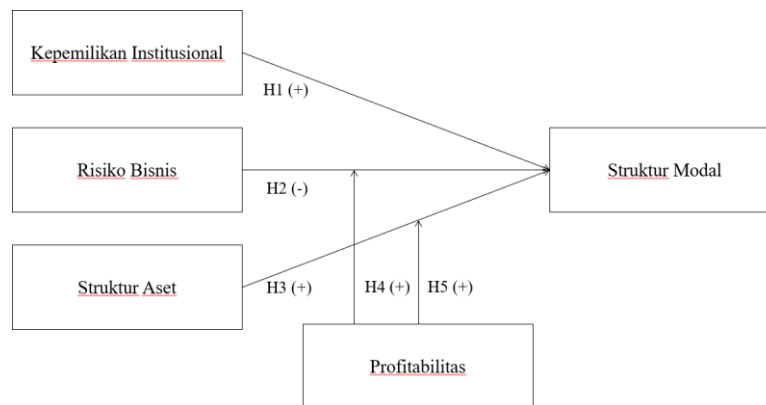
Profitability Moderates the Effect of Asset Structure and Capital Structure

Semakin tinggi tingkat struktur aset yang dimiliki perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan kepercayaan kreditur. Karena semakin besar struktur aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar agunan yang dapat digunakan oleh perusahaan. Sehingga saat perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya agunan tersebut dapat diambil alih oleh pihak kreditur. Maka struktur aset yang semakin tinggi akan membuat struktur modal akan semakin besar. Profitabilitas merupakan salah satu pertimbangan bagi kreditur untuk memberikan dananya kepada perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan lebih mudah mendapatkan kepercayaan kreditur dibandingkan dengan perusahaan dengan profitabilitas yang lebih kecil. Karena semakin tinggi tingkat profitabilitas sebuah perusahaan akan lebih kecil risiko untuk perusahaan tersebut tidak dapat mengembalikan dana yang diberikan. Hal tersebut sejalan dengan teori trade off. Sehingga perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi akan mendapatkan modal eksternal lebih besar dalam struktur modalnya. Trade off theory merupakan penyesuaian manfaat dengan risiko yang didapat dari penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan. Perusahaan akan menggunakan lebih banyak hutang jika manfaat yang ditimbulkan dari hutang lebih besar dibandingkan dengan risiko yang akan diterima dan perusahaan memiliki aset tetap yang lebih besar sebagai jaminannya. Sehingga perusahaan yang memiliki profitabilitas dan struktur aset yang tinggi akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Buana & khafid, (2018); Wardani & Subowo, (2020); Wulandari & Sari, (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

Conceptual Model

Berikut ini adalah kerangka pemikiran teoritis pada pengembangan hipotesis di atas:



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Analisis penelitian didasarkan pada metode kuantitatif (Rachmawati et al., 2017). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal, sedangkan variabel independennya adalah kepemilikan institusional, risiko bisnis, dan struktur aset, sedangkan moderasinya adalah profitabilitas. Analisis data menggunakan software eViews 10. Peneliti menggunakan dua alat analisis yaitu: teknik analisis statistika deskriptif dan analisis statistika inferensial dengan Moderated Regression Analysis (MRA). Sedangkan sampel pada penelitian ini mengambil perusahaan yang bergerak dalam sector infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional

Tabel 2 Proksi

No	Variabel	Sumber	Proksi	Skala
1	Struktur Modal	(Hery, 2015)	$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{modal sendiri}}$	Rasio
2	Kepemilikan institusional	(Prasetyo 2017)	$KI = \frac{\text{jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham beredar}}$	Rasio
3	Risiko Bisnis	(A.Nuraini,W and Chomsatu 2020)	$Brisk = \frac{EBIT}{\text{total aset}}$	Rasio
4	Struktur Aset	(Buana and Khafid 2019)	$FA = \frac{\text{total aset tetap}}{\text{total aset}}$	Rasio
5	Profitabilitas	(Hanafi 2017)	$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total asset}}$	Rasio

Model Persamaan

Persamaan 1 : $Y = \alpha + \beta_1 KI - \beta_2 BRISK + \beta_3 FA + e$

Persamaan 2 : $Y = \alpha - \beta_2 BRISK + \beta_3 FA + \beta_4 ROA + \beta_5 BRISK * ROA + \beta_6 FA * ROA + e$

Keterangan:

Y = Struktur modal

α = konstanta β = koefisien

KI = kepemilikan institusional BRISK = risiko bisnis ROA = profitabilitas

FA = Struktur Aset

FA*ROA = interaksi struktur aset dengan profitabilitas DOL*ROA = interaksi risiko bisnis dengan profitabilitas

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Obyek

Populasi penelitian adalah perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-202. Pengambilan sampel menggunakan Teknik Purposive Sampling sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 155.

Analisis Deskriptif

Tabel 3 Uji Deskriptif

Variabel	Maksimum	Minimum	Mean	Std Dev.	N
STRUKTUR MODAL	5.153390	0,00268	1.228371	1.020843	155
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	0,98253	0,14958	0.694157	0.186319	155
RISIKO BISNIS	0,25396	0.001430	0.066028	0,061511	155
STRUKTUR ASET	0,94311	0,00019	0.523365	0,293588	155
PROFITABILITAS	0,25137	0,00132	0,053404	0,053733	155

Regresi Analisis Moderated Analysis Regression (MRA)

Tabel 4 Persamaan 1

Variable	Coefficient	Std. Error
C	0.618516	1.326128
Kepemilikan Institusional (KI)	0.207849	0.414598
Risiko Bisnis (BRISK)	-2.482202	-1.985912
Struktur Aset (FA)	1.032899	2.468173

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$DER = 0.618516 + 0.207849 KI - 2.482202 BRISK + 1.032899 FA + e$$

Tabel 5 Persamaan 2

Variable	Coefficient	Std. Error
C	0.786283	2.346991
Risiko Bisnis (BRISK_	-1.242622	-0.289596
Struktur Aset (FA)	0.846393	1.595265
Profitabilitas (ROA)	0.385313	0.050200
Moderasi 1 (BRISK*ROA)	-15.91643	-0.839493
Moderasi 2 (FA*ROA)	2.878707	0.450789

Berdasarkan Tabel 5, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$DER = 0.786283 - 1.242622Risk + 0.846393FA + 0.385313ROA - 15.91643M1 + 2.878707M2 + e$$

Uji Asumsi Klasik

Pemilihan estimasi model untuk persamaan 1, persamaan 2, dan persamaan 3 pada penelitian ini menggunakan random effect model sehingga tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Salah satu kelebihan metode Generalized Least Square (GLS) yaitu tidak perlu memenuhi asumsi klasik. Jadi, apabila model regresi menggunakan random effect maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik (Kosmaryati et al., 2019).

Uji F

Tabel 6 Uji F Persamaan 1

F-statistic	3.610792
Prob (F-statistic)	0.014789

Berdasarkan Tabel 6 hasil uji kelayakan model pada variabel dependen struktur modal, nilai F-statistik sebesar 3.610792 dan nilai prob (F-Statistik) sebesar $0.014789 < \alpha$ (0.05). maka model regresi layak digunakan.

Tabel 7 uji f Persamaan 2

F-statistic	10.00368
Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji kelayakan model pada variabel dependen struktur modal, nilai F-statistik sebesar 10.00368 dan nilai prob (F-Statistik) sebesar $0.000000 < \alpha$ (0.05). maka model regresi layak digunakan.

Uji Hipotesis

Tabel 8 Uji t Persamaan 1

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	0.618516	1.326128	0.1868
Kepemilikan institusional	0.207849	0.414598	0.6790
Risiko Bisnis	-2.482202	-1.985912	0.0489
Struktur Aset	1.032899	2.468173	0.0147

Kepemilikan Institusional – Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal. pada Tabel 8 nilai probabilitasnya sebesar $0.6790 > 0.05$ sehingga kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, maka tidak mendukung H1.

Risiko Bisnis – Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Pada Tabel 8 nilai probabilitasnya sebesar $0.0489 < 0.05$ sehingga variabel risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, maka mendukung H2.

Struktur Aset – Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Pada Tabel 8 nilai probabilitasnya sebesar $0.0147 < 0.05$ sehingga variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, maka mendukung H3.

Tabel 9 Uji t Persamaan 2

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	0.786283	4.079625	0.0202
Risiko Bisnis	-1.242622	-5.498842	0.7725
Struktur Aset	0.846393	1.058603	0.1128
Profitabilitas	0.385313	3.390558	0.9600
Moderasi 1	-9.648889	-1.086568	0.4025
Moderasi 2	2.878707	0.940959	0.6528

Profitabilitas Memoderasi Risiko bisnis – Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitasnya sebesar $0.4025 > 0.05$. Artinya profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan, maka tidak mendukung H4.

Profitabilitas Memoderasi Struktur Aset – Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitasnya sebesar $0.6528 > 0.05$. Artinya

profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan, maka tidak mendukung H5.

Uji Determinansi

Tabel 10 uji D persamaan 1

Adjusted R-squared	0.048398
--------------------	----------

Berdasarkan hasil Tabel 10 diperoleh hasil nilai Adjusted R-squared sebesar 0.048398 atau 4.8398%. Yang berarti bahwa sebesar 4.8398% variabel dependen atau struktur modal mampu dijelaskan oleh kepemilikan institusional dan risiko bisnis.

Tabel 11 Uji D persamaan 2

Adjusted R-squared	0.041947
--------------------	----------

Berdasarkan hasil table 11 diperoleh hasil nilai Adjusted R-squared sebesar 0.041947 atau 4.1947%. Yang berarti bahwa sebesar 4.1947% variabel dependen atau struktur modal mampu dijelaskan oleh kepemilikan institusional dan risiko bisnis.

Kepemilikan Institusional terhadap struktur modal

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena asyemstirs informasi dimana informasi yang dimiliki manajerial lebih besar dibandingkan dengan informasi yang dimiliki oleh institusional sehingga kepemilikan institusional tidak mampu untuk mengawasi kebijakan manajerial dengan baik. Sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari (Cahyani & Isbanah, 2019; Sabrina et al., 2021).

Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Pada penelitian ini, risiko bisnis berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut dikarenakan, perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi harus menggunakan tingkatan hutang yang lebih rendah dibanding dengan perusahaan yang memiliki risiko yang lebih kecil. hal tersebut, sesuai dengan teori packing order, dimana perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi lebih cenderung menggunakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi, memiliki tingkat pengembalian hutang yang kecil dan akan meningkatkan tingkat kebangkrutan yang lebih besar. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari (Cahyani & Isbanah, 2019; Rahmadiani & Yuliandi, 2020; Ratri & Christianti, 2017).

Struktur aset terhadap Struktur Modal

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal tersebut dikarenakan, perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar akan memiliki jumlah aset yang akan dijamin lebih banyak sehingga kepercayaan kreditur akan semakin tinggi. Sehingga struktur modal perusahaan akan semakin besar. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Buana & khafid, 2018; Lubis & Arief, 2022; Meilani & Wahyudin, 2021; A. Nuraini et al., 2020)

Profitabilitas Memoderasi Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Profitabilitas tidak mampu dalam memoderasi dan hanya bertindak sebagai moderasi potensial pada pengaruh antara risiko bisnis terhadap struktur modal. Karena dampak risiko bisnis lebih besar dibandingkan pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal yang dipengaruhi oleh profitabilitas. Sehingga manajemen perusahaan harus lebih memperhatikan risiko perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas tidak dapat menjadi tolak ukur dalam mengatur struktur modal. Hal tersebut harus dilihat juga melalui kondisi perusahaan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi tidak dapat menggunakan hutang yang lebih besar, karena dengan tingkat hutang yang lebih besar akan memperbesar risiko kebangkrutan perusahaan tersebut. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan (A. Nuraini et al., 2020; Wulandari & Sari, 2021).

Profitabilitas Memoderasi Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Profitabilitas tidak mampu untuk memoderasi dan hanya bertindak sebagai moderasi potensial pada pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan. Karena perusahaan tidak mampu untuk memanfaatkan jumlah aset yang besar. Perusahaan akan melakukan pendanaan melalui hutang jika dana internal sudah tidak mampu untuk mencukupi operasional perusahaan. Setiap perusahaan menginginkan laba besar namun perusahaan harus memikirkan kemakmuran pemegang saham, sehingga perusahaan harus memikirkan kembali jika harus melakukan pendanaan dari hutang. Hal tersebut juga didasari oleh pecking order theory dimana perusahaan lebih menyukai pendanaan dari dana internal perusahaan. Jadi perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar dan profitabilitas yang besar akan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lubis & Arief, 2022; Mahapsari & Taman, 2013; A. Nuraini et al., 2020)

SIMPULAN

Berdasarkan analisis data tentang pengaruh kepemilikan institusional, risiko bisnis, struktur aset terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan di sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode waktu 2016-2021, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak mampu memoderasi risiko bisnis terhadap struktur moda. Profitabilitas tidak mampu memoderasi struktur aset terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipour, M., Mohammadi, M. F. S., & Derakhshan, H. (2015). Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran. *International Journal of Law and Management*, 57(1), 53–83. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-01-2013-0004>
- Buana, F. K., & khafid, M. (2018). The effect of asset structure and business risk on capital structure with profitability as the moderating variable. *Accounting Analyst Journal*, 7(3).
- Cahyani, I. D., & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh struktur kepemilikan, tangebility, 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*, 7(1), 124–132.
- Ferliana, N., & Agustina, L. (2018). Profitability moderates the effect of company growth, business risk, company size, and managerial ownership on capital structure. *Accounting Analysis Journal*, 7(3), 207–214.
- Kosmaryati, K., Handayani, C. A., Isfahani, R. N., & Widodo, E. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi kriminalitas di Indonesia tahun 2011-2016 dengan regresi data panel. *Indonesian Journal of Applied Statistics*, 2(1), 10–20.
- Lubis, N., & Arief, M. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *JKEM: Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen*, 2(2), 2867–2892.
- Mahapsari, N. R., & Taman, A. (2013). Pengaruh Profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 2(1), 137–158.
- Meilani, U., & Wahyudin, A. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 19(1), 46–63.
- Munandar, A. (2019). PENGARUH RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PABRIK KERTAS PT. TJIWI KIMIA TBK PERIODE 2013 - 2018. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7(2), 53–61. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v7i2.143>
- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(9).

- Nuraini, A., W, E. M., & Chomsatu, Y. (2020). FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Accounting Global Journal*, 4(1), 59–78. <https://doi.org/10.24176/agj.v4i1.4319>
- Nuraini, F., Raharjo, K., & Minarsih, M. M. (2022). ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-201. *Journal Of Accounting*, 8(8).
- Prasetyo, A. B., & Fidiana, F. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(10).
- Prasetyo, G. O. E., & Hadiprajitno, P. T. B. (2019). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3).
- Rachmawati, E. N., Sari, R. I., & Putra, A. A. (2017). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 28(8), 1–18.
- Rahmadiani, M., & Yulianti, Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(1), 27–36. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i1.288>
- Ratri, A. M., & Christianti, A. (2017). Pengaruh size, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada sektor industri properti. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 12(1), 13–24.
- Sabrina, H. A., Rinofah, R., & Kusumawardhani, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Instiusional dan Kepemilikan Asing terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(2), 315–321.
- Wardani, O. M., & Subowo, S. (2020). Factors that influence capital structure with profitability as a moderating variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 103–109.
- Wirawan, P. A. (2017). PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2014- 2015. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 9(1), 1. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v9i1.19982>
- Wulandari, N. M. A., & Sari, M. M. R. (2021). Profitabilitas sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi*, 31(9), 2213–2228.