

DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE AND EFFECTIVE TAX RATE AS MODERATION VARIABLES

Ahmad Zaki Mubarak¹, Dede Sunaryo², Faralia Abdi Pangesti³, Hendra Galuh Febrianto^{4*}, Saiful Haq⁵

^{1,2,3,4} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Tangerang, Jl. Perintis Kemerdekaan I No.33, RT.007/RW.003, Babakan, Cikokol, Kec. Tangerang, Kota Tangerang, Banten 15118

Email: zaki.alfatiri.za@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan effective tax rate sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode waktu penelitian yang digunakan adalah 5 tahun yaitu periode 2018-2022. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh 24 perusahaan yang memenuhi kriteria. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva tetap berpengaruh positif terhadap struktur modal, proditabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal sedangkan risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Effective tax rate mampu memoderasi pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal, namun tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

DOI:

10.31000/combis.v6i1.10899

Article History:

Received: 13/02/2024

Reviewed: 21/02/2024

Revised: 22/02/2024

Accepted: 28/02/2024

Kata Kunci: Struktur modal, struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan effective tax rate.

ABSTRACT

The aim of this research is to determine the influence of asset structure, profitability, business risk and company size on capital structure with the effective tax rate as a moderating variable in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The research time period used was 5 years, namely the 2018-2022 period. The sampling technique uses purposive sampling technique. Based on the predetermined criteria, 24 companies were obtained that met the criteria. The type of data used is secondary data obtained from the Indonesian Stock Exchange website. The analytical method used is panel data regression analysis. The research results show that fixed asset structure has a positive effect on capital structure, profitability has a negative effect on capital structure, while business risk and company size have no effect on capital structure. Effective tax rate is able to moderate the positive influence of asset structure on capital structure, but cannot moderate the influence of profitability, business risk and company size on capital structure. Asset structure, profitability, business risk and company size together influence the capital structure.



Keywords: Capital structure, asset structure, profitability, business risk, company size and effective tax rate.



PENDAHULUAN

Fenomena dalam penelitian ini adalah mengacu pada kondisi ancaman resesi global di tengah suku bunga tinggi membuat cost of fund (biaya dana) investasi perusahaan rintisan (startup) akan cukup tinggi sehingga startup sulit mendapatkan pendanaan untuk mendorong pertumbuhan. Hal ini karena beberapa startup dilanda isu bubble burst, di mana perusahaan tidak bisa mempertahankan aktivitas bisnis sehingga harus memberhentikan banyak karyawannya demi menjaga anggaran. Gelombang PHK terbesar dipimpin oleh Meta yang merupakan Induk usaha Facebook. Perusahaan melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) terhadap 11.000 karyawan. CEO Meta Mark Zuckerberg mengatakan bahwa pihaknya mengurangi sekitar 13% dari total 87 ribu karyawannya untuk mempertahankan perusahaannya. Dalam suratnya yang dikirim ke para karyawan terdampak, sang pendiri Facebook juga menerangkan seperti apa pesangon atau kompensasi pada karyawan yang kena PHK.

Posisi Amazon juga terancam di mana perusahaan harus merumahkan 10.000 karyawannya. perusahaan akan terus melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) hingga 2023 sebagai bagian dari kajian perencanaan operasi tahunan perusahaan. Sementara itu, yang terjadi di Asia Tenggara adalah Sea Group dan GoTo. Di mana induk perusahaan Shopee, Sea Group Limited Ltd telah merumahkan sebanyak 7.000 karyawannya selama enam bulan terakhir. Angka tersebut mewakili 10 persen dari total karyawan Sea. Hal ini dilakukan karena Sea tersebut seok-seok untuk meraup keuntungan.

Ini disebut-sebut menjadi kloter PHK ketiga yang dilakukan Shopee sepanjang tahun 2022, setelah putaran PHK pada September lalu. Sementara PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) melakukan PHK terhadap 1.300 karyawan Menurut GoTo, keputusan sulit ini tak bisa dihindari perusahaan. Sebanyak 12% karyawan GoTo atau sejumlah 1.300 orang terdampak PHK. Para karyawan yang terdampak PHK mendapatkan pesangon ditambah gaji satu bulan (Jakarta, CNBC Indonesia 2 desember 2022).

Oleh sebab itu perusahaan dalam sektor ini harus memperhatikan struktur modal di dalam perusahaannya agar keadaan perusahaan dapat tetap stabil. Salah satu permasalahan yang dihadapi manajer dalam mengambil kebijakan keuangan adalah menentukan struktur modal yaitu komposisi yang tepat antara utang dan ekuitas untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang baik dan tepat diperlukan untuk menjamin keberlangsungan hidup perusahaan, karena memiliki dampak terhadap posisi keuangan yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam menentukan struktur modal yang optimal, manajer perlu pertimbangan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya, faktor-faktor tersebut diantaranya adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Afiezan, 2022).

Risiko selalu melekat pada aktivitas bisnis. Konsep manajemen keuangan menyatakan adanya *risk and return aksioma* pada setiap aktivitas bisnis perusahaan. Artinya setiap tindakan yang dilakukan pasti berisiko sejalan dengan *return* yang akan dihasilkan. Dengan ini, Perhatian bisnis selalu mengasumsikan bahwa semakin tinggi risiko maka semakin tinggi potensi keuntungan yang di dapat (Sutrisno dalam anisah dkk, 2019).

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam kaitannya dengan total aset, modal sendiri dan penjualan disebut profitabilitas. Pengembalian investasi merupakan indikator penting untuk mengukur kekuatan perusahaan mdalam jangka panjang. Profitabilitas berkaitan dengan pendapatan dengan pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan

menggunakan aset perusahaan dalam kegiatan produksinya. Profitabilitas adalah segala upaya yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan sumber daya untuk memperoleh laba yang dapat digunakan untuk memenuhi struktur modal (Afiezan, 2022).

Ukuran perusahaan yang semakin tinggi akan berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang akan diterapkan oleh perusahaan guna mengoptimalkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan sebaran saham perusahaan yang besar akan memiliki dampak yang kecil terhadap hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan, jadi perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru guna memenuhi kebutuhan perusahaan ketimbang perusahaan kecil (Hidayat dan Khotimah, 2022).

Dalam situasi yang pelik seperti ini, pemerintah memberi perhatian kepada bank sebagai lembaga intermediasi dan sebagai salah satu penopang laju perekonomian nasional. Pemerintah mengeluarkan kebijakan untuk menjaga stabilitas sistem keuangan berupa (Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2020) yang telah disahkan menjadi Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2020 tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan untuk Penanganan Pandemi COVID-19. Pada peraturan ini, pemerintah memberikan kewenangan dan perlindungan hukum kepada Komite Stabilitas Sistem Keuangan dengan dukungan pelaksanaan dari Bank Indonesia, OJK dan Lembaga Penjamin Pinjaman untuk melakukan kebijakan guna menjaga agar perekonomian tetap berjalan dengan baik. Upaya mengurangi beban pajak yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai macam cara seperti perencanaan pajak (*tax planning*), penghindaran pajak (*tax avoidance*) dan penggelapan pajak (*tax evasion*). Berbagai kebijakan dapat di ambil oleh perusahaan guna menurunkan jumlah beban pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan dan termasuk dalam pemilihan metode akuntansi untuk mengurangi tarif pajak efektif (*Effective tax rate/ ETR*).

Menurut Noor dalam damayanti (2019) *Effective Tax Rate* merupakan ukuran beban pajak perusahaan karena menunjukkan tingkat pajak yang dibayarkan terhadap keuntungan perusahaan yang digunakan sebagai indikator perencanaan pajak yang efektif. ETR digunakan untuk mengukur seberapa baik perusahaan melakukan perencanaan pajaknya.

Ada beberapa alasan mengapa penelitian ini dilakukan. Pertama struktur modal merupakan masalah penting dalam pembiayaan perusahaan. Kedua, dikarenakan adanya kondisi perkembangan yang cenderung berfluktuasi. ketiga, menggunakan Variabel pemoderasi yang peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah (*Effective tax rate/ ETR*). Hubungan struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran perusahaan akan semakin baik (kuat) jika mempunyai *effective tax rate*, Atau bahkan dapat memperlemah dari variabel tersebut.

Berdasarkan dari latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis akan mengidentifikasi masalah didalam penelitian ini. Adapun identifikasi dalam penelitian ini adalah: 1). Apakah Struktur Aktiva mempengaruhi Struktur modal? 2). Apakah Profitabilitas mempengaruhi Struktur modal? 3). Apakah Risiko Bisnis mempengaruhi Struktur modal? 4). Apakah Ukuran Perusahaan mempengaruhi Struktur modal? 5). Apakah *Effective Tax Rate* memoderasi Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal? 6). Apakah *Effective Tax Rate* memoderasi Profitabilitas terhadap Struktur Modal? 7). Apakah *Effective Tax Rate* memoderasi Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal? 8). Apakah *Effective Tax Rate* memoderasi Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal?

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : 1). Untuk mengetahui pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. 2). Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal. 3). Untuk mengetahui pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. 4). Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. 5). Untuk mengetahui pengaruh *Effective Tax Rate* memoderasi Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. 6). Untuk mengetahui pengaruh *Effective Tax Rate*

memoderasi Profitabilitas terhadap Struktur Modal. 7). Untuk mengetahui pengaruh Effective Tax Rate memoderasi Risiko Bsinis terhadap Struktur Modal. 8). Untuk mengetahui pengaruh Effective Tax Rate memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

TINJAUAN PUSTAKA

Trade of Theory

Myers (1984) mengemukakan pendapat dalam *Trade Off Theory* bahwa perusahaan lebih memilih struktur keuangan berbasis hutang untuk meningkatkan nilai pemegang saham karena pemotongan pajak, yang menjadikannya aset yang optimal. *Trade Off Theory* menunjukkan bahwa *leverage* yang optimal bagi perusahaan ditentukan oleh keseimbangan antara pinjaman, investasi aset perusahaan, dan keuntungan dan kerugian dari rencana investasi. Perusahaan mengganti hutang dengan ekuitas sampai nilai perusahaan dimaksimalkan.

Trade Off Theory merupakan model yang didasarkan pada *trade off* (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang. Hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil.

Pecking Order Theory

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan menentukan hirarki sumber pendanaan yang disukai. Teori ini didasarkan pada informasi asimetris, istilah yang menunjukkan bahwa manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi (tentang prospek, risiko, dan nilai pemegang saham) daripada investor publik.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal dan hutang perusahaan. Hutang yang dimaksud adalah hutang jangka panjang perusahaan. Struktur modal menggambarkan komposisi persentase hutang dan ekuitas perusahaan yang "benar". Keputusan tentang pendanaan untuk memperkuat struktur modal perusahaan dapat diperoleh dari sumber internal dan eksternal, sepanjang sumber pembiayaan yang diperlukan diperoleh dari unit-unit yang dianggap aman yang akan memberikan nilai tambah bila digunakan untuk memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. dalam artian apabila dana tersebut digunakan untuk memperkuat struktur permodalan perusahaan, maka perusahaan mampu mengelola permodalan secara efektif, efisien dan akurat.

Perubahan struktur modal perusahaan dapat terjadi jika perusahaan membutuhkan pembiayaan jangka panjang. Pendanaan bisa berasal dari internal atau eksternal perusahaan. Struktur modal merupakan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal atau secara singkatnya, struktur modal dapat dikatakan merupakan perbandingan antara pendanaan internal dan eksternal.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah suatu aktiva atau aset atau sumber keuangan perusahaan yang diharapkan menghasilkan keuntungan di masa depan. Ini terdiri dari aset tetap, aset tidak berwujud, aset lancar dan non-aset (Titman, 1988). Struktur aktiva adalah sebuah variabel yang amat penting dalam menentukan struktur modal dari bisnis dikarenakan memiliki hubungan serta pemrosesan dalam reproduksi sebuah usaha bisnis dalam memperoleh peningkatan laba usaha. Makin tinggi aktiva yang dimiliki maka semakin mampu memberikan laba yang optimal.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan, dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari setiap penjualan yang dihasilkan (Banding, 2018). Profitabilitas adalah besaran yang

menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (Kowanda & Sukmawati, 2022).

Dengan mengukur besarnya profitabilitas perusahaan, maka indikator profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien. Efisiensi suatu perusahaan dalam usahanya untuk menghasilkan laba dapat ditentukan dengan membandingkan laba yang dihasilkan dengan aset, modal atau investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektifnya manajemen mengelola modalnya, yang tercermin dalam tingkat keuntungan dari penjualan dan investasi.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis berhubungan dengan kondisi ekonomi yang dihadapi perusahaan terkait dengan kegiatan operasionalnya. Dapat diartikan risiko bisnis adalah suatu ketidakpastian kondisi bisnis di masa depan, dimana ketidakpastian ini menciptakan peluang yang muncul pada periode waktu tertentu. Hal ini berkaitan dengan pernyataan bahwa risiko dalam bisnis akan timbul kapan saja, oleh karena itu perusahaan perlu menganalisis dan mengantisipasi kemungkinan potensi kerugian dalam perusahaan tersebut kemudian dapat mengevaluasi dan mencari cara untuk mengatasinya (Permana & Agustina, 2021).

Ukuran Perusahaan

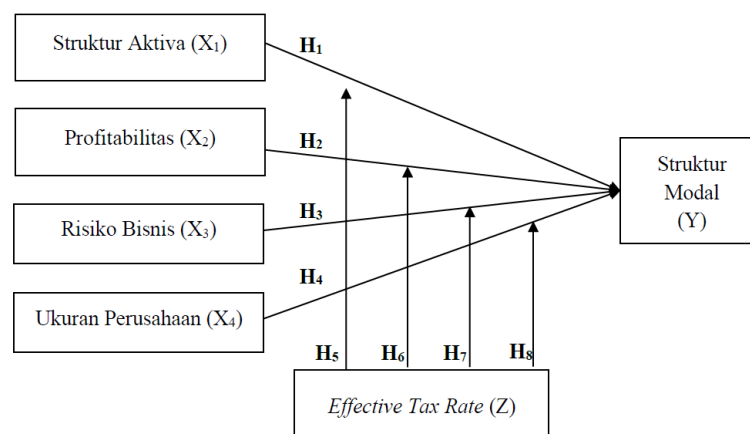
Ukuran perusahaan adalah skala dimana perusahaan dapat diklasifikasikan dalam berbagai cara termasuk total aset, ukuran pohon, kapitalisasi pasar, dan lain – lain (Triyono, Kusumastuti, & Palupi, 2019). Ukuran perusahaan adalah ukuran atau jumlah aset perusahaan yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu dan biasanya digambarkan dengan total keseluruhan. Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya total aset, dan semakin besar total aset maka semakin besar pula perusahaan tersebut.

Effective Tax Rate

Menurut Undang-Undang Perpajakan No.28 Tahun 2007, Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat.

Effective tax rate adalah persentase dari pajak ideal berdasarkan data keuangan yang disiapkan di perusahaan. Tarif pajak efektif (*effective tax rate*) sering dijadikan acuan bagi para pengambil keputusan untuk merumuskan kebijakan perusahaan dan mengambil kesimpulan tentang sistem perpajakan perusahaan. Semakin tinggi tarif pajak maka semakin banyak hutang yang digunakan perusahaan, karena penggunaan hutang menimbulkan bunga atas hutang yang dapat menurunkan jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan.

Rumusan Hipotesis



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

- H₁ : Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal
H₂ : Profitabilitas berpengaruh negative terhadap Struktur Modal
H₃ : Risiko Bisnis berpengaruh negative terhadap Struktur Modal
H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal
H₅ : *Effective Tax Rate* mampu memoderasi Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal
H₆ : *Effective Tax Rate* mampu memoderasi Profitabilitas terhadap Struktur Modal
H₇ : *Effective Tax Rate* mampu memoderasi Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal
H₈ : *Effective Tax Rate* mampu memoderasi Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal.

METODOLOGI

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode pendekatan kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2018) metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang memandang bahwa realitas / gejala / fenomena yang diteliti itu dapat diamati, terukur, dapat diklasifikasi, bersifat kasual, bebas nilai dan relatif tetap, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, yang pengumpulan datanya menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif / statistic, dengan tujuan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis yang telah diterapkan.

Menurut (Wahitmurdi, 2017) Secara umum bagian metode penelitian kuantitatif berisi subbab: (1) pendekatan dan jenis penelitian, (2) populasi dan sampel, (3) instrumen penelitian, (4) teknik pengumpulan data, dan (5) analisis data.

Tabel 1 Definisi Operasioanl dan Pengukuran Variabel

No	Variabel Penelitian	Definisi Variabel	Indikator	Skala
1	Struktur Modal	Perbandingan antara modal dan hutang perusahaan	$DER = \text{Total Debt} / \text{Equity}$	Rasio
2	Struktur Aktiva	Suatu aktiva atau aset atau sumber keuangan perusahaan yang diharapkan menghasilkan keuntungan di masa depan	$FAR = \text{Total Fixed Asset} / \text{Total Asset}$	Rasio
3	Profitabilitas	Besaran yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan.	$ROA = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{total Aset}$	Rasio
4	Risiko Bisnis	Ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam rangka menjalankan kegiatan operasionalnya	$RISK = \sigma \text{ EBIT} / \text{Total Aset}$	Rasio

No	Variabel Penelitian	Definisi Variabel	Indikator	Skala
5	Ukuran Perusahaan	Ukuran atau jumlah aset perusahaan yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu dan biasanya digambarkan dengan total keseluruhan	Size = $\ln(\text{Total Aset})$	Rasio
6	Effective Tax Rate	Persentase dari pajak ideal berdasarkan data keuangan yang disiapkan di perusahaan	ETR = $\frac{\text{Total Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$	Rasio

Populasi yang dipakai peneliti dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Metode penelitian yang dipakai yaitu metode Nonprobability Sampling dengan teknik Purposive Sampling. Purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel dengan aspek-aspek tertentu (Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D, 2019). Purposive Sampling dipergunakan untuk memperoleh informasi yang diperlukan dalam penelitian yang diperoleh dari kelompok sasaran dengan menggunakan kriteria yang diterapkan oleh peneliti. Kriteria-kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan Makanan dan Minuman yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 - 2022.
2. Perusahaan Makanan dan Minuman yang mempublikasikan laporan keuangan auditan secara konsisten pada periode 2018 - 2022.
3. Perusahaan Makanan dan Minuman yang memperoleh laba secara konsisten pada periode 2018 – 2022.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan jenis data sekunder dalam penelitiannya. Data sekunder adalah data yang berkaitan dengan informasi yang dikumpulkan dari sumber yang ada meliputi catatan atau dokumen perusahaan, publikasi pemerintah, analisis industri media, situs web, internet, dan lain-lain (Eksandy, Metodologi Penelitian Akuntansi dan Manajemen, 2018). Data sekunder merupakan sumber data yang tidak memberikan data secara langsung kepada pengumpul data (Sugiyono, Statistika untuk Penelitian, 2019). Data sekunder ini merupakan data yang mendukung kebutuhan akan informasi primer seperti buku, literatur dan bacaan yang berkaitan dengan pemberitaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran atau penyebaran data umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran nilai rata-rata, mean, standar deviasi, nilai minimum atau nilai terendah, nilai maksimum atau nilai tertinggi, dan varian. Pada deskripsi variabel penelitian akan disajikan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran perusahaan yang merupakan variabel independen dan effective tax rate sebagai variabel moderasi.

Tabel 2 Hasil Stastistik Deskriptif

	DER	FAR	ROA	RISK	SIZE	ETR
Mean	0.754111	0.492075	0.098802	0.153487	29,48189	0.307557
Median	0.513522	0.493929	0.089011	0.128111	29,16491	0.258268
Maximum	2.465005	0.914814	0.423882	0.815646	32,82638	2.516379
Minimum	0.108542	0.022945	0.009046	0.014606	27,33972	0.017764
Std. Dev.	0.600228	0.233127	0.066596	0.121185	1,488009	0.257238
Observations	120	120	120	120	120	120

Sumber : *Output Eviews 12.0*

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas, variabel struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0.108542 dan nilai maksimum sebesar 2.465005. Nilai mean atau rata-rata untuk variabel struktur modal sebesar 0.754111 sedangkan median dari struktur modal sebesar 0.513522 menunjukkan nilai tengah variabel struktur modal jika diurutkan dari yang terbesar sampai yang terkecil. Kemudian nilai standar deviasi (sebaran data) dari variabel struktur modal adalah sebesar 0.600228 dibawah nilai rata-rata, artinya variabel struktur modal memiliki tingkat variasi data yang rendah.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas, variabel struktur aktiva memiliki nilai minimum sebesar 0.022945 dan nilai maksimum sebesar 0.914814. Nilai mean atau rata-rata untuk variabel struktur aktiva sebesar 0.492075. Nilai median struktur aktiva sebesar 0.493929 menunjukkan nilai tengah variabel struktur aktiva jika diurutkan dari yang terbesar sampai yang terkecil. Kemudian nilai standar deviasi (sebaran data) dari variabel struktur aktiva adalah sebesar 0.233127 dibawah nilai rata-rata, artinya variabel struktur aktiva memiliki tingkat variasi data yang rendah.

Rata-rata (mean) variabel profitabilitas selama periode 2018-2022 adalah 0.098802. Dimana nilai standar deviasi dari variabel profitabilitas sebesar 0.066596 dibawah nilai rata-rata, maka dapat disimpulkan tingkat variasi data variabel profitabilitas rendah. Nilai minimum dari variabel profitabilitas yaitu 0.009046 dan nilai maksimum sebesar 0.423882. Sedangkan nilai median dari variabel profitabilitas adalah 0.089011 menunjukkan nilai tengah variabel profitabilitas jika diurutkan dari yang terbesar sampai yang terkecil.

Nilai rata-rata (mean) variabel risiko bisnis selama periode 2018-2022 adalah 0.153487 dengan nilai median sebesar 0.128111 menunjukkan nilai tengah variabel risiko bisnis jika diurutkan dari yang terbesar sampai terkecil. Nilai minimum variabel risiko bisnis sebesar 0.014606 dan nilai maksimum sebesar 0.815646. Dimana nilai standar deviasi variabel risiko bisnis sebesar 0.121185 lebih rendah dari pada nilai rata-rata (mean), maka dapat disimpulkan tingkat variasi data variabel risiko bisnis rendah.

Nilai rata-rata (mean) variabel ukuran perusahaan selama periode 2018-2022 adalah 29,48189 dengan nilai median sebesar 29,16491 menunjukkan nilai tengah variabel ukuran perusahaan jika diurutkan dari yang terbesar sampai terkecil. Nilai minimum variabel ukuran perusahaan sebesar 27,33972 dan nilai maksimum sebesar 32,82638. Dimana nilai standar deviasi variabel ukuran perusahaan sebesar 1.488009 lebih rendah dari pada nilai rata-rata (mean), maka dapat disimpulkan tingkat variasi data variabel ukuran perusahaan rendah.

Nilai rata-rata (mean) variabel effective tax rate selama periode 2018-2022 adalah 0.307557 menunjukkan 24 perusahaan sampel memiliki rata-rata effective tax rate sebesar 30%. Nilai median effective tax rate sebesar 0.258268 menunjukkan nilai tengah effective tax rate jika diurutkan dari yang terbesar sampai terkecil. Nilai minimum variabel effective tax rate sebesar 0.017764 dan nilai maksimumnya sebesar 2.516379. Dimana nilai standar deviasi variabel effective tax rate sebesar 0.257238 lebih rendah dari pada nilai rata-rata (mean), maka dapat disimpulkan tingkat variasi data variabel effective tax rate rendah.

Pengolahan data ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran perusahaan dengan effective tax rate sebagai variabel moderasi. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel, sebelum melakukan uji hipotesis maka harus dilakukan uji model terlebih dahulu, dimana terdapat 3 uji yaitu uji chow, uji hausman dan uji langrage multiplier.

Berdasarkan hasil ketiga pengujian yang sudah dilakukan pada Uji Chow nilai Probabilitas (Prob) cross-section F sebesar 0,0000 dan cross-section chi-square sebesar 0,0000 $< \alpha$ (0,05), maka H₀ ditolak, artinya bahwa Fixed Effect Model (FEM) lebih layak digunakan. Uji Hausman dengan nilai Probabilitas (Prob) Cross-section random sebesar 0.0041 < 0.05 , maka H₀ ditolak, artinya bahwa Fixed Effect Model (FEM) lebih layak digunakan. Uji Lagrange Multiplier dengan nilai probabilitas cross-section Breush-pagan sebesar 0.0000 < 0.05 , maka H₀ ditolak, artinya bahwa Random Effect Model (REM) lebih layak digunakan. dari ketiga pengujian yang sudah dilakukan sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang akan digunakan lebih lanjut dalam mengestimasi adalah model Fixed Effect Model (FEM) yang akan digunakan lebih lanjut dalam penelitian pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan effective tax rate sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai lebih dari >0.9 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Multikolinearitas dalam Model Regresi Data Panel. Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat nilai Prob. Breusch-Pagan LM lebih besar dari tingkat α 0.05 yaitu 0.2658 > 0.05 maka H₀ diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Hipotesis

Tabel 3 Hasil Fixed Effect Model (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.115275	0.205333	4.561408	0.0182
FAR	0.659309	0.255494	2.580521	0.0144
ROA	-0.162320	0.290708	6.558362	0.0003
RISK	-0.506319	0.110671	-0.074999	0.4581
SIZE	0.025548	0.285458	0.112585	0.8002
FAR ETR	1.034457	0.544027	3.901479	0.0057
ROA ETR	0.475071	0.391998	1.211922	0.2339
RISK ETR	1.009039	0.398577	-5.531602	0.5561
SIZE ETR	0.082568	0.425685	1.531602	0.0954
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
Root MSE	0.219766	R-squared	0.686560	
Mean dependent var	1.255878	Adjusted R-squared	0.548278	
S.D. dependent var	1.101732	S.E. of regression	0.266506	
Sum squared resid	2.414857	F-statistic	5.964921	
Durbin-Watson stat	2.203083	Prob(F-statistic)	0.000053	

Sumber : *Output Eviews 12.0*

Uji F

Berdasarkan tabel diatas, menunjukan bahwa nilai F-statistic sebesar 5.964921 sementara F Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df_1(k-1) = 6-1 = 5$, dan $df_2(n-k) = 120-6=114$ didapat nilai F Tabel sebesar 2,29. Dengan demikian F-statistic ($5.964921 > F$ Tabel (2,29) dan nilai Probabilitas statistic sebesar $0.000053 < 0,05$ maka H_a diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji R²

Sedangkan nilai koefisien Adjusted R-squared menunjukan nilai sebesar 0.548278, artinya bahwa variasi perubahan naik turunnya nilai struktur modal dapat dijelaskan dengan kuat oleh struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran perusahaan sebesar 55%, sementara sisanya yaitu sebesar 45% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji T

Pada tabel diatas menunjukan bahwa :

1. Nilai t-statistic struktur aktiva sebesar 2.580521, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (120-6) = 114$ didapat nilai t-tabel sebesar 1.98099. Dengan demikian t-statistic ($2.580521 > t$ Tabel (1.98099) dan nilai Prob $0.0182 < 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar 0.659309 maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva dalam penelitian ini berpengaruh positif terhadap struktur modal.
2. Nilai t-statistic profitabilitas sebesar 6.558362, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (120-6) = 114$ didapat nilai t-tabel sebesar 1.98099. Dengan demikian t-statistic ($6.558362 > t$ Tabel (1.98099) dan nilai Prob $0.0003 < 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar -0.162320 maka H_2 diterima dan H_0 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas dalam penelitian ini berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
3. Nilai t-statistic risiko bisnis sebesar -0.074999, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (120-6) = 114$ didapat nilai t-tabel sebesar 1.98099. Dengan demikian t-statistic ($-0.074999 < t$ Tabel (1.98099) dan nilai Prob $0.4581 > 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar -0.506319 maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Nilai t-statistic ukuran perusahaan sebesar 0.112585, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (120-6) = 114$ didapat nilai t-tabel sebesar 1.98099. Dengan demikian t-statistic ($0.112585 < t$ Tabel (1.98099) dan nilai Prob $0.8002 > 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar 0.025548 maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
5. Variabel effective tax rate memoderasi pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal dengan nilai t-statistic sebesar 3.901479 sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (120-6) = 114$ didapat nilai t-tabel sebesar 1.98099. Dengan demikian t-statistic ($3.901479 > t$ Tabel (1.98099) dan nilai Prob $0.0057 < 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar 1.034457 maka H_5 diterima dan H_0 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel effective tax rate terbukti tidak mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh positif variabel struktur aktiva terhadap struktur modal.

6. Variabel effective tax rate memoderasi pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal dengan nilai *t*-statistic sebesar 1.211922, sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, *df* (120-6) = 114 didapat nilai *t*-tabel sebesar 1.98099. Dengan demikian *t*-statistic (1.211922) < *t* Tabel (1.98099) dan nilai Prob 0.2339 > 0.05 dengan nilai koefisien sebesar 0.475071 maka H₀ diterima dan H₆ ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel effective tax rate terbukti tidak mampu memoderasi pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal.
7. Variabel effective tax rate memoderasi pengaruh variabel risiko bisnis terhadap struktur modal dengan nilai *t*-statistic sebesar -5.531602, sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, *df* (120-6) = 114 didapat nilai *t*-tabel sebesar 1.98099. Dengan demikian *t*-statistic (-5.531602) < *t* Tabel (1.98099) dan nilai Prob 0.5561 > 0.05 dengan nilai koefisien sebesar 1.009039 maka H₀ diterima dan H₇ ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel effective tax rate terbukti tidak mampu memoderasi pengaruh variabel risiko bisnis terhadap struktur modal.
8. Variabel effective tax rate memoderasi pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan nilai *t*-statistic sebesar 1.531602, sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, *df* (120-6) = 114 didapat nilai *t*-tabel sebesar 1.98099. Dengan demikian *t*-statistic (1.531602) < *t* Tabel (1.98099) dan nilai Prob 0.0954 > 0.05 dengan nilai koefisien sebesar 0.082568 maka H₀ diterima dan H₈ ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel effective tax rate terbukti tidak mampu memoderasi pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Interpretasi Hasil

Tabel 4 Rangkuman Hasil Pengujian

Hipotesis	Koefisien	<i>t</i> -statistic	Prob.	Keterangan
H ₁	0.659309	2.580521	0.0144	H ₁ Diterima
H ₂	-0.162320	6.558362	0.0003	H ₂ Diterima
H ₃	-0.506319	-0.074999	0.4581	H ₃ Ditolak
H ₄	0.025548	0.112585	0.8002	H ₄ Ditolak
H ₅	1.034457	3.904479	0.0057	H ₅ Diterima
H ₆	0.475071	1.211922	0.2339	H ₆ Ditolak
H ₇	1.009039	-5.531602	0.5561	H ₇ Ditolak
H ₈	0.082568	1.531602	0.0954	H ₈ Ditolak
<i>F</i> -ststistic	5.964921			
Prob (<i>F</i> -ststistic)	0,000053			

Sumber : Data diolah, 2023

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur modal.

Hasil analisis untuk variabel struktur aktiva dalam penelitian ini terbukti berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Hal ini ditunjukkan oleh variabel struktur aktiva dengan nilai *t*-statistic sebesar (2.580521), sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, *df* (n-k) = 114 didapat nilai *t*-Tabel sebesar (1.98099). Dengan demikian *t*-statistic (2.580521) > *t* Tabel (1.98099) dan nilai Prob 0.0144 < 0.05 dengan nilai koefisien sebesar 0.659309 maka dapat disimpulkan bahwa H₁ diterima dan H₀ ditolak.

Struktur aktiva dalam penelitian ini berpengaruh positif terhadap struktur modal sehingga dapat menunjukkan bahwa dengan adanya aktiva tetap, banyak perusahaan yang memiliki sumber pendanaan eksternal yang tinggi. Dengan demikian, keberadaan aset tetap yang tinggi mengurangi keberadaan pembiayaan hutang. Penelitian yang dilakukan selaras dengan penelitian sebelumnya (Buana & Khafid, 2018) dan (Suherman dkk., 2019) yang menyatakan hasil penelitian bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal dimana perusahaan dengan struktur aset yang tinggi akan menggunakan lebih banyak hutang untuk pengurangan pajak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori trade-off yang dijadikan acuan yang menjelaskan bahwa penggunaan hutang akan menguntungkan dalam penghematan pajak. Kebijakan struktur modal menurut (Atmaja, 2008 dalam Umdiana dan Claudia, 2020) berkaitan dengan teori pertukaran (*trade off theory*) yaitu perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki kemungkinan kesulitan keuangan yang besar, sehingga perusahaan dalam situasi seperti ini akan menggunakan sedikit hutang, dengan kata lain ketika perusahaan memiliki aktiva yang tinggi maka perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya karena kemungkinan kesulitan keuangan yang terdapat dalam hutang tersebut dapat membuat nilai aktiva yang dimilikinya menurun.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur modal.

Hasil analisis untuk variabel profitabilitas dalam penelitian ini terbukti berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Hal ini ditunjukkan oleh variabel profitabilitas dengan nilai *t-statistic* sebesar (6.558362), sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 114$ didapat nilai *t*-Tabel sebesar (1.98099). Dengan demikian *t-statistic* (6.558362) > *t* Tabel (1.98099) dan nilai Prob 0.0003 < 0.05 dengan nilai koefisien sebesar -0.162320 maka dapat disimpulkan bahwa H2 diterima dan H0 ditolak.

Profitabilitas dalam penelitian ini berpengaruh negatif terhadap struktur modal sehingga dapat menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang baik biasanya tidak meningkatkan tingkat utangnya. Hal ini dikarenakan perusahaan berkeyakinan mampu memenuhi kebutuhan operasionalnya dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini juga berdampak pada peningkatan laba neraca perusahaan (Triyono, dkk., 2019).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Triyono, dkk., 2019) dan (Ningtyas & Subowo, 2019) profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER), dikarenakan perusahaan merasa cukup mampu untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya dari jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan. Artinya, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin rendah struktur modalnya.

Dengan kata lain, perusahaan memaksimalkan penggunaan keuntungan atau laba untuk memenuhi kebutuhan operasional. Hasil penelitian ini juga selaras dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa pembiayaan internal lebih diinginkan daripada pembiayaan eksternal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur modal.

Hasil analisis untuk variabel risiko bisnis dalam penelitian ini terbukti tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Hal ini ditunjukkan oleh variabel risiko bisnis dengan nilai *t-statistic* sebesar (-0.074999), sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 114$ didapat nilai *t*-Tabel sebesar (1.98099). Dengan demikian *t-statistic* (-0.074999) < *t* Tabel (1.98099) dan nilai Prob 0.4581 > 0.05 dengan nilai koefisien sebesar -0.506319 maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H3 ditolak. Risiko bisnis dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga dapat menunjukkan bahwa apabila variabilitas pendapatan tinggi, maka risiko bisnis perusahaan akan tinggi sehingga laba yang dihasilkan cenderung berfluktuasi yang berarti pendapatan tidak stabil, dengan adanya risiko bisnis yang

tinggi perusahaan cenderung tidak mengurangi utang, tetapi tetap menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya. Risiko bisnis tidak memiliki implikasi terhadap struktur modal dalam penelitian ini, Hal ini berarti risiko bisnis kurang diperhatikan oleh pihak perusahaan dalam menentukan besar kecilnya hutang. Hal ini terjadi perbedaan pendapat antara pihak perusahaan dan pihak investor karena investor cenderung menyukai risiko bisnis yang tinggi dengan harapan mendapatkan pengembalian dan return yang lebih tinggi pula.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kowanda & Sukmawati, 2022) dan (Ferliana & Agustina, 2018) dengan hasil penelitian yaitu risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan terbukti tidak dapat menghindari risiko kebangkrutan akibat tidak dapat membayar hutang perusahaan kepada kreditur.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori *pecking order* yang digunakan sebagai acuan, yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi lebih cenderung menghindari *leverage* dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih tinggi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur modal.

Hasil analisis untuk variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini terbukti tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Hal ini ditunjukkan oleh variabel risiko bisnis dengan nilai *t-statistic* sebesar (0.112585), sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 114$ didapat nilai *t*-Tabel sebesar (1.98099). Dengan demikian *t-statistic* (0.112585) < *t* Tabel (1.98099) dan nilai Prob 0.8002 > 0.05 dengan nilai koefisien sebesar 0.025548 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_4 ditolak.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap struktur modal maka dapat disebabkan karena kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajemen perusahaan tidak mampu dalam mengelola struktur modal perusahaan dengan baik. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian (Effendi & Nugraha, 2018), (Rahayu, 2019), (Sungkar & Deitiana, 2021), (Purnasari dkk., 2020), dan (Fadilah, 2020) yang menyimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil ini tidak sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* adalah bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal.

Kemungkinan lain adalah bahwa perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para investor akan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain, seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya.

Effective Tax Rate Memoderasi Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal.

Hasil analisis menyatakan bahwa *effective tax rate* mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh positif struktur aset terhadap struktur modal, hal ini dibuktikan dengan nilai *t-statistic* sebesar (3.901479) > *t*-tabel (1.98099) dan nilai Prob. 0.0057 < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *effective tax rate* dalam penelitian ini mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh positif struktur aset terhadap struktur modal. Dari hasil tersebut maka dikatakan bahwa H_5 terbukti atau diterima.

Effective tax rate mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh positif struktur aset terhadap struktur modal maka dapat disimpulkan bahwa besarnya beban pajak perusahaan

dapat mendorong perusahaan investasi aset perusahaan dalam meningkatkan rasio leverage perusahaan melalui insentif pajak.

Dengan adanya insentif pajak atas penggunaan modal hutang memberikan pengaruh lain bagi keputusan pendanaan perusahaan. Biaya bunga yang dapat dikurangkan dari pajak dan perlakuan dividen yang tidak sama membuat pembiayaan utang lebih menarik. Dengan kata lain, manfaat pajak yang diterima semakin besar ketika tingkat hutang meningkat. Hal ini selaras dengan *Trade off theory* yang menyatakan bahwa *leverage* yang optimal bagi perusahaan ditentukan oleh keseimbangan antara pinjaman, investasi aset perusahaan, dan keuntungan dan kerugian dari rencana investasi.

Effective Tax Rate Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.

Hasil analisis menyatakan bahwa *effective tax rate* tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, hal ini dibuktikan dengan nilai t-statistic sebesar $(1.211922) < t\text{-tabel } (1.98099)$ dan nilai Prob. $0.2339 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *effective tax rate* dalam penelitian ini tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Dari hasil tersebut maka dikatakan bahwa H6 tidak terbukti atau ditolak.

Effective tax rate tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal maka dapat disimpulkan bahwa besarnya pajak penghasilan badan yang dikeluarkan perusahaan tidak mampu meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan, sehingga hal tersebut tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak selaras dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan lebih bersedia menggunakan sumber keuangan internal untuk aktivitas keuangannya, yaitu akumulasi keuntungan dari laba ditahan dan penyusutan daripada pembiayaan eksternal, kecuali bila perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup, sumber pembiayaan eksternal dipilih sebagai alternatif dan ketika dana dipilih, utang digunakan daripada ekuitas.

Effective Tax Rate Memoderasi Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal.

Hasil analisis menyatakan bahwa *effective tax rate* tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal, hal ini dibuktikan dengan nilai t-statistic sebesar $(-5.531602) < t\text{-tabel } (1.98099)$ dan nilai Prob. $0.5561 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *effective tax rate* dalam penelitian ini tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal. Dari hasil tersebut maka dikatakan bahwa H7 tidak terbukti atau ditolak.

Effective tax rate tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal maka dapat disimpulkan bahwa adanya insentif pajak atas penggunaan hutang tidak dapat mempengaruhi keputusan keuangan perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa *leverage* optimal perusahaan ditentukan oleh *trade-off* antara meminjam, berinvestasi dalam aset perusahaan, dan keuntungan dan kerugian dalam rencana investasi.

Effective Tax Rate Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.

Hasil analisis menyatakan bahwa *effective tax rate* tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, hal ini dibuktikan dengan nilai t-statistic sebesar $(1.531602) < t\text{-tabel } (1.98099)$ dan nilai Prob. $0.0954 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *effective tax rate* dalam penelitian ini tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Dari hasil tersebut maka dikatakan bahwa H8 tidak terbukti atau ditolak.

Effective tax rate tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal maka dapat disimpulkan bahwa besarnya insentif pajak tidak menjamin ukuran sebuah perusahaan. Besar kecilnya perusahaan biasanya dinilai melalui besarnya keuntungan dan aset perusahaan setiap tahunnya. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke

pasar modal, yang dapat meningkatkan kemampuan dan fleksibilitas perusahaan untuk meningkatkan modal. Namun berdasarkan penelitian ini hal tersebut tidak berlaku, karena intensitas pajak dan ukuran perusahaan bukan merupakan factor yang dapat meningkatkan modal perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan pengujian hasil analisis data panel dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : 1). Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan nilai struktur aktiva, maka nilai struktur modal juga akan mengalami kenaikan sebesar 0.659309, sehingga dapat disimpulkan bahwa adanya aktiva tetap, banyak perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang tinggi. 2). Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan nilai profitabilitas, maka nilai struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0.162320, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi biasanya tidak memiliki hutang yang tinggi pula. 3). Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan bahwa apabila variabilitas pendapatan tinggi, maka risiko bisnis perusahaan akan tinggi sehingga laba yang dihasilkan cenderung berfluktuasi yang berarti pendapatan tidak stabil, dengan adanya risiko bisnis yang tinggi perusahaan cenderung tidak mengurangi utang, tetapi tetap menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya. 4). Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini dapat disebabkan karena kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajemen perusahaan tidak mampu dalam mengelola struktur modal perusahaan dengan baik. 5). Effective tax rate mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh positif struktur aset terhadap struktur modal, artinya bahwa besarnya beban pajak perusahaan dapat menambah nilai investasi asset dalam meningkatkan rasio leverage perusahaan melalui insentif pajak. 6). Effective tax rate tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, artinya bahwa besarnya pajak penghasilan badan yang dikeluarkan perusahaan tidak mampu meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan, sehingga hal tersebut tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan. 7). Effective tax rate tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal, artinya bahwa adanya insentif pajak atas penggunaan hutang tidak dapat mempengaruhi keputusan keuangan perusahaan. 8). Effective tax rate tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, artinya bahwa besarnya insentif pajak tidak menjamin ukuran sebuah perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiezam, A., Melysa, Angga, V. J., Lionar, R., & Jesica. (2022). Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Harga Saham Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 4:277–96.
- Albart, N., Sinaga, B. M., Santosa, P. W., & Andati, T. (2020). The Effect of Corporate Characteristics on Capital Structure in Indonesia. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 23(1):46-56.
- Anisah, Surayya, Fatah, V., Bidin, C. R., & Faisal. (2022). Struktur Modal, Firm Size Dan Risiko Bisnis: Di Moderasi Oleh Profitabilitas. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(1):151.

- Buana, F. K., & Khafid, M. (2018). The Effect of Asset Structure and Business Risk on Capital Structure with Profitability as the Moderating Variable . *Accounting Analysis Journal*, 7(3):200-206.
- Cahyani, N., & Nyale, M. H. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *JIIP (Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan)*, 5(7):2675-2686.
- Creswell, J. W. (2019). *RESEARCH DESIGN Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan Campuran*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Damayanti, T., & Gazali, M. (2019). Pengaruh Capital Intensity Ratio, Leverage, Profitability, Dan Size Terhadap Effective Tax Rate Pada Perusahaan Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2017. *Prosiding Seminar Nasional* , 2(2):1-7.
- Dewi, C. R., & Fachrurrozie. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, and Asset Structure on Capital Structure with Firm Size as Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 10(1):32-38.
- 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.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1):1-8.
- Kowanda, D., & Sukmawati, K. (2022). Determinan Struktur Modal Pada Industri Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JUKIM : Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(4):43-53.
- Liana, L. (2009). Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, XIV(2):90-97.
- Mikrad, M., & Budi, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018. *Dynamic Management Journal*, 4(1).
- Muhammad, R., & Azmiana, R. (2021). Determinan Struktur Modal Perbankan Syariah Asia dan Eropa. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 21(1):51-74.
- Nadiah, N. Z., Febrianto, H. G., & Fitriani, A. I. (2023). The Influence of Intellectual Capital, and Liquidity on Financial Distress Moderated by Profitability in Retail Companies Listed On Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. *International Social Sciences and Humanities*, 2(3), 1133-1141.
- Ningtiyas, A. L., & Subowo. (2019). Analysis of the Effect of Profitability and Effective Tax Rate on Capital Structure with Conservatism as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(2):95-101.
- Permana, E., & Agustina, Y. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return On Assets dengan Sturktur Modal sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *KOMPARTEMEN: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(1):51-69.

- Permatasari, C., & Huda, N. (2022). Analisis Kualitas Pelayanan Lembaga Amil Zakat terhadap Loyalitas Muzaki. *As-Syirkah: Islamic Economics & Finacial Journal*, 1(1):39-56.
- Putri, E. M. A., Febrianto, H. G., & Fitriana, A. I. (2023). The Effect of Internet Banking, Credit Risk and Company Size on Financial Performance at Conventional Commercial Banks Listed on the IDX for the Period 2018-2022. *International Social Sciences and Humanities*, 2(3), 879-891.
- Rahadi, D. R., & Farid, M. M. (2021). *Monograf Analisis Variabel Moderating*. Bekasi: CV. Lentera Ilmu Mandiri.
- Sugiyono. (2018). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Yusditasari, E., Febrianto, H. G., & Kaswoto, J. (2023). The Role Of Credit Risk, Management Risk And Capital On The Profitability Of Indonesian Banks. *International Social Sciences and Humanities*, 2(3), 861-871.
- Zhafirah, A., Sunaryo, D., Hamdani, H., Febrianto, H. G., & Fitriana, A. I. (2023). PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN YANG DIMODERASI OLEH CASH POSITION. *Balance Vocation Accounting Journal*, 7(2), 135-145.