

## **PROFITABILITAS MENJADI PEMEDIASI UNTUK VARIABEL YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL (STUDI PADA BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA PERIODE 2016-2020)**

**Indah Lestari\*, Yusvita Nena Arinta\*\***

\* Institut Agama Islam Negeri Salatiga, [indh1strio0@gmail.com](mailto:indh1strio0@gmail.com)

\*\* Institut Agama Islam Negeri Salatiga, [Yusvitanenaarinta@gmail.com](mailto:Yusvitanenaarinta@gmail.com)

### **Abstract**

*The purpose of this study is to find out and analyze whether there is an Influence of Liquidity, Growth Opportunity, Asset Structure, and Non Debt Tax Shield on Capital Structure with Profitability as an Intervening Variable in Islamic Commercial Banks Registered at OJK 2016-2020 ". This research is a quantitative research using data sources derived from secondary data, namely the annual report. The sampling technique used in this research is purposive sampling technique. Of the 14 Islamic commercial banks registered with the OJK, only 11 are in accordance with the sample criteria in this study. This study uses the Eviews 9 application as a tool for data processing. The analytical methods used in this research are stationarity test, panel data regression model test, classical assumption test, regression test, and path analysis test. The results obtained in this study are liquidity has a significant negative effect on capital structure. Growth opportunity and asset structure have a significant positive effect on capital structure. Meanwhile, the non-debt tax shield and profitability variables have no significant positive effect on capital structure. Liquidity has no significant negative effect on profitability, growth opportunity has no significant positive effect on profitability. Asset structure has a significant positive effect on profitability, while non-debt tax shield has a significant negative effect on capital structure. From the results of the path analysis conducted in this study, profitability was not able to mediate the variables of liquidity, growth opportunity, and non-debt tax shield on capital structure, but for the asset structure variable profitability was able to mediate the influence of asset structure on capital structure.*

**Keywords:** *liquidity, growth opportunity, asset structure, non-debt tax shield, profitability, capital structure.*

### **Abstrak**

Tujuan yang dimiliki pada penelitian ini adalah untuk mengetahui serta menganalisis apakah terdapat Pengaruh Likuiditas, Growth Opportunity, Struktur Aset, Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di OJK Tahun 2016-2020". Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan sumber data yang berasal dari data sekunder yaitu *annual report*. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling. Dari 14 bank umum syariah yang

terdaftar di OJK hanya terdapat 11 yang sesuai dengan kriteria sampel pada penelitian ini. Penelitian ini menggunakan aplikasi *Eviews 9* sebagai alat bantu untuk olah data. metode analisis yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah uji stasioneritas, uji model regresi data panel, uji asumsi klasik, uji regresi, dan uji *path analysis*. Hasil yang telah diperoleh dalam penelitian ini adalah likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. *Growth opportunity* dan struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel *non debt tax shield* dan profitabilitas memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas, *growth opportunity* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan *non debt tax shield* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil analisis jalur yang dilakukan dalam penelitian ini bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi variabel likuiditas, *growth opportunity*, dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal, tetapi untuk variabel struktur aset profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

**Kata Kunci:** *likuiditas, growth opportunity, struktur aset, non debt tax shield, profitabilitas, struktur modal.*

## PENDAHULUAN

Berdasarkan dari statistik perbankan syariah yang telah dirilis dalam situs resmi yang di miliki oleh OJK (Badan Otoritas Keuangan) pada periode Desember 2020 telah terdaftar sebanyak 14 bank umum syariah yang tersebar di Indonesia. Memiliki predikat sebagai negara dengan mayoritas penduduknya muslim menjadikan bank syariah yang ada di indonesia diharapkan dapat menjadi pesaing bagi bank konvensional. Ketatnya kondisi persaingan bisnis seiring dengan perkembangan teknologi dan globalisasi menjadikan perusahaan dihadapkan pada upaya dalam menghadapi persaingan. Terdapat usaha yang bisa dijalankan perusahaan diantaranya ialah berkaitan dengan operasional perusahaan seperti pengambilan kebijakan struktur modal. Perusahaan harus memutuskan apakah uang operasionalnya akan berasal dari sumber internal (internal) atau eksternal (eksternal). Mereka juga harus memutuskan apakah dana tersebut akan berasal dari modal sendiri, utang, atau kombinasi keduanya (Tiara & Isnurhadi, 2018). Perkembangan ini di identifikasi sebagai struktur modal. Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan (*internal*), tidak memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap pihak eksternal. Adanya pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan kebutuhan dana perusahaan, penggunaan sumber dana internal yang telah digunakan sepenuhnya, maka pilihan yang dapat dilakukan adalah penggunaan sumber dana *eksternal* dalam upaya memenuhi kebutuhan operasional dari perusahaan karena perusahaan perlu memiliki pendanaan yang

cukup. Dengan tercukupinya kebutuhan dana menjadikan perusahaan dapat bekerja secara optimal dengan pengoptimalan produk perusahaan yang ditawarkan. Sehingga penting bagi perusahaan untuk memperhatikan keputusan pendanaan karena dengan keputusan pendanaan yang tepat akan dapat mewujudkan tujuan dari perusahaan.

Permasalahan dalam struktur modal pada perusahaan perbankan sangat berarti sebab struktur modal membagikan akibatnya dengan cara langsung pada posisi keuangan perusahaan (Damayanti, 2016). Besarnya resiko yang dihadapi oleh perbankan dapat dilihat dari besarnya nilai dari DER dimana dalam struktur modal, utang lebih banyak digunakan dari pada modal sendiri. Saat DER kecil maka perusahaan memiliki peluang yang besar untuk dapat membayar semua kewajibannya.

**Tabel 1.1 DER Bank Umum Syariah Tahun (2016-2020)**

<b>NAMA BANK</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
BRIS	3,37	3,49	2,36	2,33	3,20
PNBS	0,85	4,88	4,08	0,34	0,19
BSM	1,75	1,85	1,8	2,06	2,89
BNIS	1,88	1,73	2,3	2,76	3,16
BTPNS	0,84	0,73	0,51	0,45	0,45
BSB	1,64	1,74	1,44	1,54	2,79
BMI	2,61	1,8	2,41	2,44	0,99
BAS	1,42	1,31	1,55	1,27	0,97
BCAS	0,38	0,65	0,61	0,61	0,52
BMS	0,61	1,08	0,77	0,77	3,26
BJB	1,07	1,00	1,19	1,47	1,17
Nilai Rata-Rata	1,49	1,84	1,72	1,45	1,78

*sumber : data sekunder yang diolah*

Sesuai dengan yang ditunjukkan pada tabel 1.1 maka dapat diungkapkan nilai dari DER yang didapatkan dari Bank Umum Syariah (BUS). Jika dilihat dari tingkat rasio hutang perbankan yang memiliki DER sama dengan 1 kali artinya perbankan tersebut memiliki hutang yang jumlahnya hampir sama dengan jumlah ekuitasnya. Sedangkan perbankan dengan rentang 1,5-2 kali dikatakan hutang masih dalam batas yang masih bisa diterima. Tabel diatas memperlihatkan terjadinya fluktuasi DER pada setiap tahunnya. Pada tahun 2016 DER mencapai angka 1,5 sedangkan pada tahun berikutnya yaitu 2017 DER naik dengan angka 1,84, pada tahun 2018 DER mencapai angka 1,72 lebih rendah

dibandingkan tahun sebelumnya, DER pada tahun 2019 menurun dari tahun sebelumnya dengan mencapai angka 1,45 sedangkan pada tahun 2020 DER berada di angka 1,7 kali

Menentukan komposisi yang tepat pada kebijakan pendanaan perusahaan ada faktor yang dapat berpengaruh. Stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kontrol, sikap manajemen, ukuran perusahaan, dan fleksibilitas keuangan adalah semua faktor berpengaruh terhadap pengambilan keputusan struktur modal (Brigham, 2011). Adapun faktor yang dibahas pada penelitian ini adalah likuiditas, *growth opportunity*, struktur aset, *non debt tax shield* dan profitabilitas.

Likuiditas membantu mengetahui kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk membayar kembali pinjaman jangka pendek jatuh tempo (Kasmir, 2016). Ketika aset lancar dan kewajiban lancar dibandingkan, maka tingkat likuiditas dapat ditentukan. Entitas yang memiliki rasio likuiditas yang besar dianggap mempunyai kemampuan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Penggunaan utang perusahaan dapat dipengaruhi oleh besarnya likuiditas yang dimiliki. Karena perusahaan mempunyai aset lancar yang dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan operasional melalui modal milik sendiri. Dari hasil penelitian (Purnamasari, 2019) serta (Wulandari et al., 2018) membuktikan adanya likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, berdasarkan penelitian (Umam & Mahfud, 2016) dan (Mudjijah & Hikmanto, 2018) menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

*Growth opportunity* atau peluang pertumbuhan perusahaan dapat mencerminkan potensi masa depan perusahaan (Dewi & Dana, 2017). *Growth opportunity* yang meningkat berarti menunjukkan terjadinya peningkatan penjualan sehingga dibutuhkan adanya tambahan modal untuk membantu perusahaan tumbuh. Dengan laju pertumbuhan yang cepat lebih mungkin untuk menambah jumlah aset tetapnya dengan harapan dapat meningkatkan

laba perusahaan. Dari hasil penelitian (Dewi & Dana, 2017) dan (Wijaya & Ardini, 2020) membuktikan *growth opportunity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, Sementara itu, berdasarkan penelitian (Lanjarsih & Wijayanti, 2015) membuktikan *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aset adalah faktor yang dapat memberikan pengaruhnya pada struktur modal (Ahmad, 2017). Perusahaan dengan struktur aset yang kuat akan mengirimkan sinyal positif kepada kreditur dalam bentuk kepercayaan, artinya adalah kreditur akan meminjamkan dananya kepada perusahaan yang memiliki aset besar atau kuat. Dengan adanya aset atau aktiva yang besar apabila perusahaan lalai dalam pembayaran hutangnya maka aset tersebut dapat mejadikan jaminan bagi kreditur. Dari hasil penelitian (Gunadhi & Putra, 2019) dan (Ahmad, 2017) menunjukkan struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, berdasarkan penelitian (Tiara & Isnurhadi, 2018) dan (Dewi & Fachrurrozie, 2021) membuktikan struktur aset memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

*Non debt tax shield* yang menunjukkan adanya biaya non-tunai yang cukup besar yang dapat menghasilkan penghematan pajak yang tidak berasal dari penggunaan hutang dan dapat digunakan sebagai modal untuk membayar hutang, hal ini merupakan salah satu bukti *tax shield* (Mas'ud, 2008). Perisai pajak non-utang berasal dari depresiasi total aset daripada utang. aset tetap besar akan memberikan manfaat dari adanya penyusutan sebab biaya hutang yang dapat dikurangkan. Dari hasil penelitian (Miraza & Muniruddin, 2017) dan (Tiara & Isnurhadi, 2018) menunjukkan *non debt tax shield* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, berdasarkan penelitian (Febryan, 2016) dan (Dewi & Dana, 2017) mengatakan kalau *non debt tax shield* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Profitablilitas dapat menunjukan besarnya laba yang diperoleh suatu perusahaan dari aktivitas usaha yang dijalankannya (Ahmad, 2017). Jika dibandingkan dengan hutang, perusahaan dengan profitabilitas perusahaan yang tinggi akan lebih memilih untuk menggunakan sumber pendanaan dari

sumber mereka sendiri. Karena perusahaan dapat memenuhi kebutuhan keuangannya dengan menggunakan dana dari dalam perusahaan, maka ketergantungannya pada hutang akan berkurang. Dari hasil penelitian (Nst, 2017) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Pada penelitian (Zulkarnain, 2020) membuktikan profitabilitas memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Dari penelitian (Lasut et al., 2018) membuktikan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti yang telah dijelaskan di atas serta dari terdahulu masih terdapat ketidak konsistenan. Hal inilah yang memotivasi para akademisi untuk menekuni studi dengan judul “Pengaruh Likuiditas, *Growth Opportunity*, Struktur Aset, Dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di OJK Tahun 2015-2020”.

Berdasarkan pada uraian tersebut terdapat tujuan dari penelitian ini sebagai berikut : 1) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, 2) Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal, 3) Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal, 4) Untuk mengetahui pengaruh *non debt tax shield* terhadap struktur modal, 5) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, 6) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas, 7) Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas, 8) Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap profitabilitas, 9) Untuk mengetahui pengaruh *non debt tax shield* terhadap profitabilitas, 10) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai pemediasi, 11) Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai pemediasi, 12) Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai pemediasi, 13) Untuk mengetahui pengaruh *non debt tax shield* terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai pemediasi.



## LANDASAN TEORETIS

### **Trade-off theory**

*Trade-off theory* merupakan teori yang menguji hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan utang sebagai akibat dari kebijakan struktur modal perusahaan (Sundari & Susilowibowo, 2016). Berdasarkan pandangan dari teori ini dapat diartikan bahwa laba serta kerugian dalam penggunaan hutang berada pada posisi yang seimbang. Dapat dikatakan bahwa struktur modal kondisi yang optimal

*Trade-off theory* memiliki asumsi bahwa adanya tingkat hutang optimal untuk menemukan hubungan antara struktur modal serta nilai dari perusahaan (Ghosh, 2017). Pada kondisi tertentu perusahaan lebih mengoptimalkan tingkat hutang. Ketika penggunaan hutang telah mencapai titik tertentu maka nilai perusahaan meningkat, namun penggunaan hutang telah melebihi batas maka akan mengakibatkan nilai perusahaan turun. Menurut *Trade-Off* perusahaan menetapkan target untuk mengevaluasi rasio dan bekerja ke arah itu secara bertahap.

### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah perpaduan dari pembiayaan jangka panjang yang digambarkan dengan penggunaan hutang, ekuitas, saham preferen dan saham biasa (Wachowicz., 1998). Struktur modal menggambarkan keseimbangan keuangan antara modal sendiri perusahaan dan sumber hutang jangka panjang (Astuti, 2004).

Masalah yang ada dalam struktur modal dianggap penting, sebab struktur modal memiliki dampak langsung pada keuangan perusahaan, saat dalam kondisi baik maupun buruk (Wati et al., 2019). Ketika perusahaan struktur modal perusahaan semakin banyak hutang yang digunakan akan menjadikan semakin besar kemungkinan kebangkrutan, sebab perusahaan akan menanggung kewajiban berbentuk hutang.

## Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kompetensi milik perusahaan untuk menciptakan keuntungan dari waktu ke waktu (Wulandari et al., 2018). Salah satu aspek yang dapat memberikan pengaruhnya kepada struktur modal adalah profitabilitas, sebab perusahaan yang memiliki laba besar maka akan menggunakan laba ditahannya untuk membiayai kebutuhan perusahaan sehingga jika dibandingkan dengan sumber pendanaan *eksternal*, perusahaan akan memprioritaskan sumber pendanaan *internal*. Profitabilitas mempunyai peran penting untuk segala aspek bisnis sebab mampu memberikan gambaran efisiensi pada perusahaan serta dapat memberikan cerminan kinerja dari perusahaan (Mustanda, 2017).

## Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan yang berkaitan dengan pelunasan hutang jangka pendek maupun hutang yang akan jatuh tempo dan ditagih secara penuh (Mudjijah & Hikmanto, 2018). Dapat diartikan mengenai seberapa banyak Perusahaan memiliki aktiva lancar guna membayar utang jangka pendek saat akan segera jatuh tempo. Perusahaan dikatakan *liquid* adalah perusahaan yang dapat memenuhi komitmen hutang jangka pendek saat jatuh tempo, tetapi dikatakan dalam kondisi *inliquid* jika tidak dapat segera menunaikan kewajiban utang jangka pendeknya.

Likuiditas dapat diukur dengan Rasio Lancar. Rasio ini digunakan dengan melakukan perbandingan pada aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini sangat penting sebab saat perusahaan mengalami kegagalan dalam membayar kewajibannya maka dapat menyebabkan kebangkrutan. Kenaikan rasio lancar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi hutangnya jangka waktu pendek. Namun ketika hutang jangka pendeknya menurun dapat diartikan bahwa rasio hutang dalam struktur modal menurun (Kasmir, 2009).



## **Growth Opportunity**

Growth Opportunity merupakan potensi perusahaan untuk ekspansi di miliki pada masa depan (Mai, 2006). Kondisi perputaran keuangan yang baik dapat ditandai dengan meningkatnya pertumbuhan perusahaan. Saat pertumbuhan perusahaan meningkat maka perusahaan memiliki peluang untuk memperluas usaha. Seiring berkembangnya pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan biaya mendatang untuk membiayai pengeluaran perusahaan. Hutang akan lebih disukai sebagai sumber modal oleh perusahaan dengan penjualan serta keuntungan yang kuat, dibanding perusahaan dengan pertumbuhan yang lambat (Sunarto & Budi, 2009). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menjadikan perusahaan lebih bergantung kepada modal bersumber dari *eksternal* perusahaan sebab modal *internal* yang dimiliki dianggap kurang cukup dalam mendukung pertumbuhan perusahaan yang semakin besar (Brigham, 2011).

## **Struktur Aset**

Struktur aset perusahaan adalah kumpulan aset yang dapat dijadikan agunan. Struktur aktiva merupakan bagian dari aktiva bisa dijadikan agunan, Dimungkinkan untuk menilai struktur aset dengan melakukan perbandingan antara aset tetap serta total aset (Wulandari et al., 2018). Perusahaan yang mempunyai aset yang dapat dijadikan agunan hutang berkeinginan untuk menggunakan hutang dengan jumlah yang lumayan besar (Atmaja, 2008). Karena aset tersebut dijadikan jaminan sebagai syarat kepada kreditur. Dengan adanya jaminan tersebut menjadikan kreditur lebih yakin untuk memberikan danannya.

## **Non-Debt Tax Shield**

*Non-debt tax shield* merupakan sejumlah beban biaya yang dapat memberikan keuntungan pajak untuk perusahaan bukan bunga (Lanjarsih & Wijayanti, 2015). *Non debt tax shield* dikatakan sebagai bentuk penghematan

karena adanya pembebanan depresiasi atas aset berwujud yang berpengaruh pada struktur modal. Keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan apabila memiliki aset tetap yang tinggi ialah biaya depresiasi dikurangkan saat menghitung besarnya pajak yang terutang.

Perusahaan yang mempunyai *non debt tax shield* (penghematan pajak yang diakibatkan dengan adanya beban depresiasi dari aktiva yang berwujud) dalam jumlah yang tinggi tidak diperlukan untuk memakai hutang dalam jumlah besar (Sari & Haryanto, 2013). Karena dengan adanya biaya penyusutan dapat dijadikan sebagai perlindungan pajak yang muncul karena adanya beban bunga hutang dengan begitu perusahaan tidak memerlukan banyak penggunaan hutang untuk mendapat perlindungan atas pajak.

## Hipotesis

Adapun hipotesis yang dimiliki pada penelitian ini yaitu

- H1: Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
- H2: *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
- H3: Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
- H4 : *Non debt tax shield* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
- H5: Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
- H6: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas
- H7: *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas
- H8 : Struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas
- H9 : *Non debt tax shield* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas
- H10: Profitabilitas mampu memediasi likuiditas dengan struktur modal
- H11: *Growth opportunity* mampu memediasi likuiditas dengan struktur modal

H12: Profitabilitas mampu menjadi mediasi struktur aset terhadap struktur modal.

H13: Profitabilitas mampu menjadi pemediasi bagi *non debt tax shield* dengan struktur modal

## **METODE**

Kuantitatif deskriptif dipergunakan sebagai metode penelitian. Dalam penelitian ini, sumber data meliputi laporan keuangan serta *annual report* perbankan syariah. Penelitian deskriptif memberikan gejala, fakta, atau peristiwa yang konsisten dan akurat jika dibandingkan dengan ciri-ciri kelompok atau wilayah tertentu (Zuriah, 2006). Data sekunder dikumpulkan melalui dokumentasi dari laporan keuangan yang dipublikasikan di website bank umum syariah, serta laporan tahunan yang diajukan ke OJK dan tersedia di [www.ojk.co.id](http://www.ojk.co.id). Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel.

Populasi yang diteliti dalam penelitian ini terdiri dari 14 bank umum syariah yang telah terdaftar di OJK periode 2016-2020. Penelitian ini memakai golongan teknik pengambilan sampel *non probability sampling* dengan teknik sampling purposive, yaitu teknik yang mempertimbangkan pengambilan sampel. Kriteria yang diperlukan untuk menentukan sample :

- a. Bank yang merupakan bagian dari bank umum syariah
- b. Dari tahun 2016 hingga 2020, bank umum syariah akan menyampaikan laporan tahunan dan laporan keuangan setiap tahun.
- c. Bank umum syariah mempunyai data yang berkaitan dengan variabel penelitian ini dalam laporan keuangan atau laporan tahunannya

**Tabel 2 Daftar sampel Bank Umum Syariah**

No.	Nama Bank Umum Syariah
1.	Bank Bank Rakyat Indonesia Syariah
2.	Bank Panin Dubai Syariah
3.	Bank Syariah Mandiri
4.	Bank Negara Indonesia Syariah
5.	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah
6.	Bank Syariah Bukopin
7.	Bank Muamalat Indonesia
8.	Bank Aceh Syariah
9.	Bank Central Asia Syariah
10.	Bank Mega Syariah
11.	Bank Jabar Banten Syariah

Sumber: [www.ojk.co.id](http://www.ojk.co.id)

Adapun variabel dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 3 Daftar sampel Bank Umum Syariah**

Variabel	Pengukuran
Likuiditas	$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilitas}}$
Growth Opportunity	$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}}$
Struktur aset	$\text{SA} = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$
Non debt tax shield	$\text{NDTS} = \frac{\text{Depreciation}}{\text{Total Assets}}$
Struktur Modal	$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$
Profitabilitas	$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Pendapatan Syariah}}{\text{Pendapatan Syariah} + \text{Pendapatan Non Syariah}}$

Untuk mendapatkan jawaban dari setiap rumusan masalah, maka dapat dilakukan dengan cara melakukan analisis regresi data panel. Regresi data panel dilakukan dengan menggabungkan data cross section dan time series dengan

mengukur unit cross section yang sama dengan waktu yang berbeda. Dalam melakukan uji regresi diperlukan untuk menentukan ketepatan model dengan menggunakan salah satu model yang terpilih. Model terbaik akan dipilih diantara ketiga model yang telah dihitung dengan menggunakan pendekatan *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* (Bawono & Shina, 2018). Pemilihan model dilakukan menggunakan uji formal, yaitu uji Chow, uji Hausman, uji Langrange Multiplier. Adapun dua persamaan regresi pada penelitian ini yaitu

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 Z + e$$

$$Z = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana :

Y = Struktur Modal

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien variabel

$X_1$  = Likuiditas

$X_2$  = Growth opportunity

$X_3$  = Struktur aset

$X_4$  = non debt tax shield

Z = Profitabilitas

e = Error

Analisis jalur (*path analysis*) yaitu teknik yang digunakan untuk menganalisis hubungan sebab dan akibat yang terjadi pada regresi berganda apabila variabel bebas mempengaruhi variabel terikat baik secara langsung maupun tidak langsung. Analisis jalur digunakan dalam penelitian ini untuk membuktikan kemampuan profitabilitas dalam memediasi likuiditas, *growth opportunity*, struktur aset, dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data dari 11 bank umum syariah dengan periode 2016-2020 sehingga jumlah data keseluruhan yang digunakan sebanyak 55 data. Pengujian yang dilakukan untuk memperoleh hasil dengan cara sebagai berikut

**Uji ketepatan model**

**Tabel 4**  
**Uji ketepatan model**

	Persamaan variabel Y	
	Hasil	Kesimpulan
Uji chow	0.0000	<i>Fixed Effect</i>
Uji hausman	0.7801	<i>Random Effect</i>
Uji LM	0.0000	<i>Random Effect</i>

Pada uji chow yang menunjukkan *Cross-section Chi-square*  $< 0.05$  sehingga model yang terpilih adalah model *Fixxed Effect* sedangkan apabila nilai *Cross-section Chi-square*  $> 0.05$  maka model yang terpilih adalah *Common Effect*. Pada penelitian ini nill Prob. *Cross-section Chi-square* sebesar 0.0000 yang artinya nilai *Cross-section Chi-square* lebih kecil dari *Alpha* (0,05) sehingga model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*.

Pada uji hausman yang dilakukan memperlihatkan nilai Prob. *Cross-section random* sebesar  $0.7801 > 0.05$  maka dapat diartikan bahwa model yang terpilih adalah *Random Effect*. *Langrange Multiplier* memperlihatkan hasil *Breusch-Pagan* dengan *Both*  $< 0,05$  maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model*, sehingga model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*

**Uji regresi data panel**

Tabel 5 Uji Regresi Persamaan Y

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.700102	28.05739	-0.167517	0.8677
X1	-0.090241	0.033000	-2.734612	0.0087
X2	0.122416	0.093925	1.303337	0.0086
X3	1.273743	0.402489	-3.164663	0.0027
X4	1.208356	14.15751	0.085351	0.9323
Z	7.016675	28.06763	0.249992	0.8036

Sumber : output eviews 9

Tabel 6 Uji Regresi Prsamaan Z

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.000593	0.000819	-0.724222	0.4723
X1	-1.17E-06	6.60E-05	-0.017684	0.9860
X2	0.000181	0.000240	0.755949	0.4532
X3	0.000607	0.000298	2.039404	0.0467
X4	-0.020265	0.032365	-0.626132	0.0341

Sumber : output eviws 9

Dari analisis yang telah dilakukan untuk mengukur besarnya dari koefisien regresi pada variabel likuiditas, growth opportunity, struktur aset, non debt tax shield, profitabilitas, dan struktur modal. Adapun model regresi pada persamaan Y bisa ditulis dengan cara berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5.Z$$

$$\text{Struktur Modal} = -4.700102 - 0.090241 + 0.122416 + 1.273743 + 1.208356 + 7.016675$$

$$Z = \beta_0 + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.X_4$$

$$\text{Profitabilitas} = -0.000593 - 1.17E-06 + 0.000181 + 0.000607 - 0.020265$$

## Uji hipotesis

### Uji t

Tabel 7  
Uji t

Variabel independen	Variabel dependen	Koefisien	Nilai prob.	Keterangan
Likuiditas	Struktur modal	0.090241	0.0087	Negatif signifikan
Growth opportunity	struktur modal	0.122416	0.0086	Positif signifikan
Struktur aset	Struktur modal	1.273743	0.0027	Positif signifikan
		1.208356	0.9323	

<i>Non debt tax shield</i>	Struktur modal			Positif tidak signifikan
Profitabilitas	Struktur modal	7.016675	0.8036	Positif tidak signifikan
Likuiditas	Profitabilitas	-1.17E-06	0.9860	Negatif tidak signifikan
<i>Growth opportunity</i>	Profitabilitas	0.000181	0.4532	Positif tidak signifikan
Struktur aset	Profitabilitas	0.000607	0.0467	Positif signifikan
<i>Non debt tax shield</i>	Profitabilitas	0.020265	0.0341	Positif signifikan

Sumber : data yang telah diolah

### Uji analisis jalur

**Tabel 9**  
**Analisis Jalur**

Model	koefisien	t-hitung	t- tabel	Keterangan
Likuiditas- profitabilitas- struktur modal	-8.20950975	-0.177272727	1.67655	Tidak memediasi
<i>Growth opportunity</i> - profitabilitas- struktur modal	0.001270018	0.754166667	1.67655	Tidak memediasi
Struktur aset - profitabilitas- struktur modal	0.004259122	2.036912752	1.67655	Memediasi
<i>Non debt tax shield</i> - profitabilitas- struktur modal	-0.142192919	0.89032582	1.67655	Tidak memediasi

Sumber : data yang telah diolah

Berdasarkan dari hasil pengujian hipotesis penelitian dapat diperoleh berdasarkan analisis data yang dilakukan, yaitu

### **1. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.**

Sesuai dengan hasil dari uji regresi dari penelitian ini memperoleh nilai koefisien dari likuiditas adalah  $-0.090241$  maka nilai menunjukkan koefisien pada arah yang negatif. Adapun nilai probabilitas yang dimiliki oleh variabel likuiditas sebesar  $0.0087$  dapat diartikan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansinya  $0.05$  maka dapat diartikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. bank umum syariah yang mempunyai likuiditas pada tingkat yang tinggi artinya perusahaan mempunyai kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendeknya, hal ini dapat menjadikan tingkat hutang menurun. Sehingga struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan akan cenderung kecil. Perusahaan yang mempunyai *liquid* yang lebih akan berusaha untuk memperkecil hutang jangka panjangnya (Lipson & Mortal, 2010). Liquid yang besar yang dimiliki perusahaan dapat memberikan dukungan kepada perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya akibatnya struktur modal dalam perusahaan juga akan ikut menurun. Jadi inilah yang membuat hubungan negatif antara likuiditas dan struktur modal. Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dari (Umam & Mahfud, 2016) dan (Gunadhi & Putra, 2019) bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

### **2. Pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal**

Berdasarkan dari uji regresi yang telah dilakukan memperoleh nilai koefisien dari variabel *growth opportunity* sebesar  $0.122416$  maka nilai menunjukkan koefisien pada arah yang positif. Adapun nilai probabilitas yang dimiliki oleh variabel *growth opportunity* sebesar  $0.0086$  dapat diartikan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansinya  $0.05$  maka dapat diartikan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Setiap kenaikan *growth opportunity* pada bank umum syariah akan mengakibatkan adanya peningkatan struktur modal. Pertumbuhan perusahaan yang semakin meningkat menjadikan perusahaan lebih memilih menggunakan

pendanaan dari pihak luar dikarenakan perusahaan mempunyai peluang untuk memperoleh kepercayaan yang didapatkan dari investor maupun kreditur. Sebagian besar perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang kuat berusaha untuk meningkatkan aset tetapnya karena pertumbuhan aset yang meningkat dari tahun ke tahun menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dan inilah yang menyebabkan struktur modal terpengaruh oleh pertumbuhan perusahaan. Pada *Trade-off theory* menyatakan bahwa adapun pertimbangan yang dilakukan oleh perusahaan dalam penggunaan pendanaan eksternal untuk pembiayaan operasionalnya berupa harapan bahwa perusahaan akan memperoleh manfaat besar dibandingkan dengan jumlah hutang yang diambil (Nurhayadi et al., 2021). Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dari (Kusna & Setijani, 2018) dan (Wijaya & Ardini, 2020) bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

### 3. Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Berdasarkan dari uji regresi yang telah dilakukan memperoleh nilai koefisien dari variabel struktur aset sebesar 1.273743 maka nilai menunjukkan koefisien pada arah yang positif. Adapun nilai probabilitas yang dimiliki oleh variabel struktur aset sebesar 0.0027 dapat diartikan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansinya 0.05 maka dapat diartikan bahwa struktur aset memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Peningkatan yang terjadi pada struktur aset akan memberikan dampak kepada struktur modal. Pada dasarnya perusahaan yang mempunyai struktur aset yang besar dapat memberikan ketertarikan yang tinggi bagi kreditur untuk memberikan pendanaan bagi perusahaan. Sebab aktiva tetap milik perusahaan bisa berguna sebagai agunan. Sesuai dengan *trade-off theory* bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi dapat dijadikan jaminan untuk hutang (Septiani & Suaryana, 2018) Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dari (Gunadhi & Putra, 2019) dan (Ahmad, 2017) bahwa variabel struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

#### 4. Pengaruh *non debt tax shield* terhadap struktur modal

Berdasarkan dari uji regresi memperoleh nilai koefisien dari variabel *non debt tax shield* sebanyak 1.208356 maka nilai menunjukkan koefisien pada arah yang positif. Adapun nilai probabilitas yang didapatkan oleh variabel *non debt tax shield* sebesar 0.9323 dapat diartikan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansinya 0.05 maka dapat diartikan bahwa *non debt tax shield* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Besarnya *non-debt tax shield*, yang mewakili jumlah penghematan pajak dari sumber non-utang, Karena besarnya penyusutan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, penyusutan tidak berpengaruh terhadap optimalisasi penggunaan utang dalam struktur modal. Ketika bank umum syariah memiliki aset tetap dengan jumlah yang rendah dengan *non-debt tax shield* kecil dan maka tidak diperhitungkan sebagai pengurang pajak. Rata-rata nilai dari *non debt tax shield* yang rendah berdampak pada jumlah tambahan *internal* berasal dari nilai depresiasi yang rendah. Inilah yang menyebabkan manajemen pada perusahaan tidak melakukan pertimbangan tingkat *non debt tax shield* pada proses pembentukan struktur modal (Febriani & Kristanti, 2020). Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dari (Liestyasih & Yadnya, 2015) dan (Wulandari & Artini, 2019) bahwa variabel *non-debt tax shield* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

#### 5. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Berdasarkan dari uji regresi yang telah dilakukan memperoleh nilai koefisien dari variabel profitabilitas sebesar 7.016675 maka nilai menunjukkan koefisien pada arah yang positif. Adapun nilai probabilitas yang dimiliki oleh variabel profitabilitas sebesar 0.8036 dapat diartikan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansinya 0.05 maka dapat diartikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Tinggi atau rendahnya profitabilitas tidak dapat mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang memiliki laba tidak menjadikan laba yang diperoleh sebagai laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, namun dibagikan sebagai deviden kepada para pemilik saham, sehingga perusahaan

menggunakan hutang untuk membiayai oprasionalnya. Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dari (Zulkarnain, 2020) dan (Suherman et al., 2019) bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

#### **6. Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas**

Berdasarkan dari uji regresi yang telah dilakukan memperoleh nilai koefisien dari variabel likuiditas sebesar  $-1.17E-06$  maka nilai menunjukkan koefisien pada arah yang negatif. Adapun nilai probabilitas yang dimiliki oleh variabel likuiditas sebesar 0.9860 dapat diartikan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansinya 0.05 maka dapat diartikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. Tingkat likuiditas yang tinggi tidak dapat mempengaruhi profitabilitas karena bank tidak mampu mempergunakan modal yang dimiliki dengan cara efektif dan efisien. bank telah berusaha untuk menjaga kecukupan modalnya dan menyebabkan bank tidak mudah untuk mengeluarkan pendanaan. Implikasinya adalah besarnya modal yang dimiliki tidak memberikan keuntungan yang signifikan bagi bank. Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dari (Bawono & Falakh, 2018) dan (Shaputri & Wibowo, 2016) bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas.

#### **7. Pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas**

Berdasarkan dari uji regresi yang telah dilakukan memperoleh nilai koefisien dari variabel *growth opportunity* sebesar 0.000181 maka nilai menunjukkan koefisien pada arah yang positif. Adapun nilai probabilitas yang dimiliki oleh variabel *growth opportunity* sebesar 0.4532 dapat diartikan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansinya 0.05 maka dapat diartikan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan dengan tingkatan tinggi menjadikan perusahaan akan melakukan ekspansi namun apabila terjadi kegagalan dari ekspansi dapat menjadikan beban perusahaan. Sehingga semakin besar risiko perusahaan, semakin tidak menarik perusahaan tersebut. Penelitian ini

mendukung temuan sebelumnya dari (Nugroho & Halik, 2021) dan (Said & Mande, 2020) bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas..

#### **8. Pengaruh struktur aset terhadap profitabilitas**

Berdasarkan dari uji regresi yang telah dilakukan memperoleh nilai koefisien dari variabel struktur aset sebesar 0.000607 maka nilai menunjukkan koefisien pada arah yang positif. Adapun nilai probabilitas yang dimiliki oleh variabel struktur aset sebesar 0.0467 dapat diartikan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansinya 0.05 maka dapat diartikan bahwa struktur aset memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar maka dapat dijadikan sebagai jaminan kepada kreditur. Dengan adanya kemampuan aset lancar yang besar serta mampu menghasilkan penjualan pada kegiatan operasionalnya sehingga semakin efektif tingkat keuntungan yang dimiliki perusahaan maka menciptakan hubungan yang positif dengan profitabilitas. Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dari (Rahmiyatun & Nainggolan, 2016) dan (Rahmi, 2019) bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

#### **9. Pengaruh *non debt tax shield* terhadap profitabilitas**

Berdasarkan dari uji regresi yang telah dilakukan memperoleh nilai koefisien dari variabel *non debt tax shield* sebesar -0.020265 maka nilai menunjukkan koefisien pada arah yang negatif. Adapun nilai probabilitas yang dimiliki oleh variabel *non debt tax shield* sebesar 0.0341 dapat diartikan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansinya 0.05 maka bisa disimpulkan bahwa mempunyai pengaruh signifikan pada profitabilitas. perusahaan yang memiliki *non-debt tax shield* tinggi akan berakibat pada turunnya jumlah hutang apabila keuntungan perusahaan tidak meningkat. Hal ini disebabkan *non debt tax shield* sebagai sumber dana *internal* perusahaan. Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dari (Majerowska & Gostkowska-Drzewicka, 2018) bahwa *non debt tax shield* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas

#### **10. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening**

Nilai t hitung sebesar  $-0,177272727$  lebih kecil dari nilai t tabel yaitu  $1,67655$  dengan menggunakan taraf signifikansi  $0,05$  berdasarkan hasil perhitungan di atas. Akibatnya, variabel profitabilitas tidak dapat digunakan untuk memediasi dampak likuiditas terhadap struktur modal. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik sehingga semakin sedikit hutang yang dimiliki perusahaan. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa besar atau kecil likuiditas tidak akan mempengaruhi struktur modal melalui keuntungan. Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dari (Dwi & Chusnul, 2016) dan (Ulfah, 2020) variabel profitabilitas tidak mampu menjadi pemediasi bagi variabel likuiditas dengan struktur modal.

#### **11. Pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening**

Nilai t hitung sebesar  $0,754166667$  lebih kecil dari nilai t tabel yaitu  $1,67655$  dengan menggunakan taraf signifikansi  $0,05$  berdasarkan hasil perhitungan sebelumnya. Akibatnya, variabel profitabilitas tidak dapat digunakan untuk memediasi dampak *growth opportunity* terhadap struktur modal. Perusahaan memilih tambahan dari hutang dengan tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, namun ini tidak dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan guna meningkatkan profitabilitas. Sebab adanya tambahan variabel profitabilitas tidak dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dari (Pitriyani et al., 2018) dan (Adawiyah, 2019) variabel profitabilitas tidak mampu menjadi pemediasi bagi variabel *growth opportunity* dengan struktur modal.



### **12. Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening**

Nilai  $t$  hitung sebesar 2,036912752 lebih besar dari nilai  $t$  tabel yaitu 1,67655 dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05 berdasarkan perhitungan di atas. Akibatnya, variabel profitabilitas dapat digunakan untuk memediasi dampak struktur aset terhadap struktur modal. Perusahaan yang mempunyai struktur aktiva yang tinggi maka perusahaan akan memilih utang jangka panjang, aktiva inilah yang menjadi harapan bagi perusahaan untuk menutup tagihan kreditur (Weston & Thomas, 2013). Sedangkan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan tidak di tahan melainkan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dalam bentuk deviden. Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dari (Susantika & Mahfud, 2019) dan (Tiara & Isnurhadi, 2018) variabel profitabilitas mampu menjadi pemediasi bagi variabel struktur aset dengan struktur modal.

### **13. Pengaruh *non debt tax shield* terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening**

Nilai  $t$  hitung sebesar 0,089032582 lebih kecil dari  $t$  tabel yaitu 1,67655 dengan taraf signifikansi 0,05 sesuai dengan hasil perhitungan sebelumnya. Akibatnya, variabel profitabilitas tidak dapat digunakan untuk memediasi pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal. Antara antara *non-debt tax shield* dan struktur modal, profitabilitas tidak dapat menjadi variabel mediasi. Diasumsikan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan eksternal dari pada pendanaan internal. Perusahaan lebih fokus pada aset perusahaan untuk menjamin kreditur atas hutang perusahaan. Keuntungan perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada investor, mendorong mereka untuk memasukkan uang mereka ke dalam perusahaan. Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dari (Tiara & Isnurhadi, 2018) bahwa variabel profitabilitas tidak mampu menjadi pemediasi bagi variabel *non debt tax shield* dengan struktur modal.

## SIMPULAN

Pengaruh likuiditas, *growth opportunity*, struktur aset, *non-debt tax shield*, dan profitabilitas sebagai variabel intervening terhadap struktur modal bahwa: variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal, untuk variabel *growth opportunity* dan struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan pada struktur modal, namun untuk variabel *non debt tax shield* dan profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel likuiditas terhadap struktur modal menunjukkan pengaruh negatif signifikan, variabel *growth opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, variabel *struktur aset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, variabel *non debt tax shield* berpengaruh negatif dan signifikan *non debt tax shield* terhadap profitabilitas.

## PUSTAKA ACUAN

- Adawiyah, R. (2019). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia 2014-2018)* (Issue 15510137). UIN Maulana Malik Ibrahim.
- Ahmad, G. N. (2017). Analysis Of Effect Of Profitability, Asset Structure, Size Of Companies, And Liquidity To Capital Structures In Mining Companies Listed In Indonesian Stock Exchange Period 2012-2015. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 8(2), 339–354. <https://doi.org/DOI:doi.org/10.21009/JRMSI.008.2.09>
- Astuti, D. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Ghalia Indonesia.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori Dan Praktik Manajemen Keuangan*. Andi Publisher.
- Bawono, A., & Falakh, F. (2018). An Analysis of Financial Ratio Effect with Liquidity and Profitability as Intervening on Sharia Banking Performance in Indonesia for the Years 2015-2018. *Human Falah*, 6(2), 265–280.
- Bawono, A., & Shina, I. A. F. (2018). Ekonometrika Terapan untuk Ekonomi dan Bisnis Islam Aplikasi dengan Eviews. In *Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Salatiga*.
- Brigham, E. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Damayanti, N. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Bank Syariah (Periode 2011-2015)*. UIN Syarif Hidayatullah.
- Dewi, C. R., & Fachrurrozie, F. (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. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i1.44516>
- Dewi, N. K. T. S., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non Debt Tax Shield, dan Fived Asset Ratio Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 772–801.
- Dwi, A. diana, & Chusnul, H. (2016). Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Dinamika Global : Rebranding Keunggulan Kompetitif Berbasis Kearifan Lokal*, 398–411.
- Febriani, A. D., & Kristanti, F. T. (2020). Determinan Struktur Modal Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 9(2), 275–302.
- Febryan, R. E. (2016). *Pengaruh Profitabilitas , Business Risk , Non Debt Tax Shield Dan Tangibility Aset Terhadap Struktur Modal ( Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Untuk Periode 2012 - 2014)*.
- Gunadhi, G. B. D., & Putra, I. M. P. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Struktur Aset , Likuiditas , Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*, 28, 641–668.
- Kasmir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo.
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan , Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 6(1), 93–102.
- Lanjarsih, L., & Wijayanti, I. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tagibility Asset, Non Debt Tax Shield, Dan Pertumbuhan Penjualan, Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015. *Jurnal Manajemen & Bisnis Aliansi*, 13–20.
- Lasut, S. J. ., Rate, P. Van, & Raintung, M. C. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(1), 11–21. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i1.18705>
- Liestyasih, L., & Yadnya, I. (2015). Pengaruh Operating Leverage, Ndots, Struktur Aktiva, Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(2), 249762.
- Lipson, M.L. & Mortal, S. (2010). Liquidity and capital structure. *Journal of Financial Markets*.
- Mai, M. (2006). *Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan*. Ekonomika Politeknik Negeri Bandung.
- Majerowska, E., & Gostkowska-Drzewicka, M. (2018). Impact of the Sector and of Internal Factors on Profitability of the Companies Listed on the Warsaw

Stock Exchange. *Dynamic Econometric Models*, 18, 115.  
<https://doi.org/10.12775/dem.2018.007>

- Mas'Ud, M. (2008). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 7(1).
- Miraza, C. N., & Muniruddin, S. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institutional, Kepemilikan Manajerial, Variabel Pendapatan, Corporate rate, Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(3).
- Mudjijah, S., & Hikmanto, A. (2018). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Yang Di Mediasi Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yng Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen Vol.*, 7(2), 113–129.
- Mustanda, I. N. A.; Suwardika I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Nst, M. D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Resiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment yang Terdaftar di bei. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2).
- Nugroho, M., & Halik, A. (2021). The Effect of Growth and Systematic Risk on the Firm's Value: Profitability as a Mediating Variable. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(3), 466–476.  
<https://doi.org/10.14414/jebav.v23i3.2468>
- Nurhayadi, W., Sulistiana, I., Nurkhalishah, S., Salam, A. F., & Abdurrohman. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal. *Tirtayasa Ekonomika*, 16(1), 2391.  
<https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i03.p29>
- Pitriyani, N., Ichwanudin, W., & Khaerunisa, E. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013 - 2016). *Tirtayasa Ekonomika*, 13(2), 252. <https://doi.org/10.35448/jte.v13i2.4309>
- Purnamasari, R. (2019). *Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Yang Di Moderasi Ukuran Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di LQ 45 Periode 2012-2017)*. Universitas Negeri Jakarta.
- Rahmi, H. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Pt Kimia Farma Tbk. *Jurnal of Management FISIP*, 6(2), 1–13.
- Rahmiyatun, F., & Nainggolan, K. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Perputaran Modal, dan Pendanaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi. *Ecodemica*, IV(2), 156–166.

- Said, R., & Mande, H. (2020). Pengaruh Efektivitas Modal Kerja dan Growth Opportunity terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika*, 4(1), 46–57.
- Sari, D. V., & Haryanto, A. M. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Diponegoro Journal Of Management*, 2, 1–11.
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3).
- Shaputri, S. J., & Wibowo, S. S. A. (2016). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 4(2), 107–114.
- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyati, U. (2019). pengaruh struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal dimoderasi oleh ukuran perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2).
- Sunarto, & Budi, A. P. (2009). Pengaruh Leverage , Ukuran Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Telaah Manajemen Marlien*, 6(1), 86–103.
- Susantika, B., & Mahfud, M. K. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 8(1), 137–150.
- Tiara, G. C., & Isnurhadi, W. M. (2018). The effect of tagibility of assets and non debt tax shield toward capital structure with probability as intervening variable of manufacturing companies resistered at Indonesian stock exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 6(June), 496–504.
- Ulfah, L. R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Bank Umum Syariah Periode 2015-2019. *Program Studi Perbankan Syariah (S1) Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Salatiga*, 1, 125.
- Umam;, M. C., & Mahfud, D. H. M. K. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening ( Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014 ). *Diponegoro Journal Of Management*, 5, 1–11.
- Wachowicz., V. H. (1998). *Prinsip-prinsip Manajemen*. Salemba Empat.
- Wati, L., Harini, L. S., & Wirshandono, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Good Corporate Governance Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-

2017. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 7(1), 1–10.

- Weston, J. F., & Thomas, E. C. (2013). *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara.
- Wijaya, B. S., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Firm Size Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Volume 9(2), 1–14.
- Wulandari, N. P. I., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(6), 3560. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i06.p10>
- Wulandari, R., Wijayanti, A., & W, E. M. (2018). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan rasio utang terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di bei. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 14(4), 528–539.
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 22(1), 49–54.
- Zuriah, N. (2006). *Metodologi penelitian sosial dan pendidikan*. PT. Bumi Aksara.