

Struktur Modal sebagai Moderating pada Berbagai Faktor yang Mempengaruhi Solvabilitas Perusahaan

Noor Hasanah, Rachma Agustina*

Fakultas Ekonomi, Program Studi Akuntansi, Universitas Hasyim Asy'ari, Jombang
Tebuireng, Jl. Irian Jaya No.55, Cukir, Kec. Diwek, Kabupaten Jombang, Jawa Timur, Indonesia

Email: rachma.agustina1@gmail.com

Email Penulis Korespondensi: rachma.agustina1@gmail.com

Abstrak—Penelitian ini memiliki tujuan untuk menyajikan bukti empiris tentang pengaruh struktur aktiva, struktur kepemilikan, dan pertumbuhan penjualan yang dimoderasi oleh struktur modal terhadap solvabilitas. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Objek penelitian ini adalah perusahaan subsektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling, yang menghasilkan 15 perusahaan yang sesuai dengan kriteria dan diobservasi selama 3 tahun. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan. Untuk analisis data, digunakan teknik analisis statistik deskriptif dan uji data menggunakan SmartPLS 3.00. Berdasarkan hasil uji hipotesis, penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva_(X1), struktur kepemilikan_(X2) dan pertumbuhan penjualan_(X3) tidak berpengaruh terhadap solvabilitas_(Y). Hal ini dapat kita lihat bahwa (X1) terhadap (Y) dari hasil nilai P – Value $0,953 > 0,05$ dan $t-0,059 < 1,96$, adapun (X2) terhadap (Y) dilihat dari P – Value $0,904 > 0,05$ dan $t-0,120 < 1,96$, serta (X3) terhadap (Y) dilihat dari P – Value $0,966 > 0,05$ dan $t-0,043 < 1,96$. Selain itu struktur modal_(Z) tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi pengaruh struktur aktiva_(X1), struktur kepemilikan_(X2) dan pertumbuhan penjualan_(X3) terhadap solvabilitas_(Y). Hal ini dapat kita lihat dari hasil (X2.Z) terhadap (Y) P – Value $0,858 > 0,05$ dan $t-0,179 < 1,96$, dan (X3.Z) terhadap (Y) dari hasil P – Value $0,486 > 0,05$ dan $t-0,697 < 1,96$. Serta struktur Modal_(Z) berpengaruh terhadap solvabilitas_(Y), Hal ini dapat dilihat dari P – Value $0,000 > 0,05$ dan $t-4,210 < 1,96$.

Kata Kunci: Struktur Aktiva; Struktur Kepemilikan; Pertumbuhan Penjualan; Struktur Modal; Solvabilitas

Abstract—This research aims to present empirical evidence regarding the influence of asset structure, ownership structure, and sales growth moderated by capital structure on solvency. This is a quantitative research study. The research subjects are companies in the Building Construction sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2021. The sample selection utilized purposive sampling, resulting in 15 companies that met the criteria and were observed over a period of 3 years. The data used in this research are secondary data derived from the companies' annual reports. For data analysis, descriptive statistical analysis techniques and data tests using SmartPLS 3.00 were employed. Based on the hypothesis test results, this research indicates that the variables of asset structure _(X1), ownership structure _(X2), and sales growth _(X3) do not have a significant impact on solvency _(Y). This can be observed in the case of (X1) towards (Y) where the obtained P-Value is $0.953 > 0.05$, and t-value is $0.059 < 1.96$. Similarly, (X2) towards (Y) shows a P-Value of $0.904 > 0.05$, and t-value is $0.120 < 1.96$. Additionally, (X3) towards (Y) reveals a P-Value of $0.966 > 0.05$, and t-value is $0.043 < 1.96$. Furthermore, the capital structure _(Z) does not have the ability to moderate the influence of asset structure _(X1), ownership structure _(X2), and sales growth _(X3) on solvency _(Y). This can be observed in the case of (X2.Z) towards (Y) where the P-Value is $0.858 > 0.05$, and t-value is $0.179 < 1.96$, as well as (X3.Z) towards (Y) with a P-Value of $0.486 > 0.05$ and t-value of $0.697 < 1.96$. Conversely, capital structure (Z) has a significant impact on solvency (Y), as evident from the P-Value of $0.000 > 0.05$ and t-value of $4.210 < 1.96$.

Keywords: Asset Structure; Ownership Structure; Sales Growth; Capital Structure; Solvency

1. PENDAHULUAN

Laporan keuangan menjadi salah satu alat yang paling penting dalam pemahaman tentang stabilitas dan kinerja finansial sebuah perusahaan. Dalam upaya untuk mendapatkan wawasan yang lebih mendalam mengenai kinerja perusahaan, dapat dilakukan analisis yang cermat terhadap berbagai aspek laporan keuangan. Kinerja keuangan dapat dianalisis melalui berbagai cara dan metode guna memperoleh gambaran, apakah perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sedang atau buruk. Salah satu cara yang digunakan adalah analisis rasio keuangan antara lain rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, solvabilitas, dan nilai pasar (Kasmir, 2018). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indonesia sebagai industri yang masih berkembang, gencarnya pembangunan infrastruktur di Indonesia menjadi salah satu faktor untuk meningkatkan perekonomian pada sektor konstruksi, yang mana semakin pesatnya pertumbuhan infrastruktur dan perkembangan ekonomi di negara Indonesia maka menjadikan sektor perusahaan konstruksi bangunan sebagai lahan paling strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi. Perusahaan memiliki beragam kebutuhan dalam menjalankan operasionalnya, terutama dalam hal pendanaan agar perusahaan berfungsi dengan baik. Dana selalu menjadi kebutuhan untuk menutupi biaya yang diperlukan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Tingkat kemampuan atau aktiva perusahaan yang didanai melalui utang dapat diukur menggunakan rasio solvabilitas (Hery, 2017). Solvabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, termasuk utang jangka pendek dan jangka panjang, baik dalam kondisi perusahaan yang masih beroperasi maupun ketika dalam proses likuidasi. Solvabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan membiayai aktiva dengan menggunakan hutang, kebijakan hutang merujuk pada keputusan perusahaan dalam menentukan jumlah hutang yang akan diambil berdampak pada perkembangan dan pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengadopsi kebijakan hutang yang sesuai dengan kebutuhannya. Jika perusahaan terlalu banyak berhutang,

dapat memberatkan perusahaan, sementara jika terlalu sedikit berhutang, dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan tambahan kas atau modal guna pengembangan perusahaan (Muttaqi & Agustina, 2022). Rasio utang atau debt to assets ratio (DAR) digunakan dalam perhitungan solvabilitas menurut (Kasmir, 2018) yakni pada rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \quad (1)$$

Penelitian ini, juga menggunakan variabel struktur aktiva mencakup aset yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada periode khusus maupun pada waktu yang telah ditentukan. Struktur aktiva mengacu pada keseimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap, yang dapat diukur baik dalam nilai nominal (absolut) maupun dalam bentuk persentase (relatif). Besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat mempengaruhi pola penggunaan modalnya. Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang signifikan dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan lebih banyak menggunakan utang dalam pendanaannya. (Riyanto, 2018). Adapun menurut (Oktaviantari & Baskara, 2019) menyatakan bahwa semakin besar struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh oleh perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur. Rumus untuk mengukur struktur aktiva menurut (Kasmir, 2018) sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Aktiva Total}} \times 100\% \quad (2)$$

Struktur kepemilikan adalah pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik perusahaan adalah pihak yang menginvestasikan modalnya kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang diberi wewenang untuk mengelola dan mengambil keputusan dalam perusahaan (Sudana, 2015). Proporsi kepemilikan saham yang terdapat pada sebuah perusahaan, serta bagaimana tindakan yang dilakukan pemilik saham tersebut. Struktur kepemilikan yang dipilih pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional (Choirul Anwar Pratama et al., 2020). Menurut (Nurkhin 2019) menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan pengawasan eksternal terhadap perusahaan. Dengan adanya pengawasan pihak eksternal maka jalannya perusahaan dapat lebih diawasi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Struktur kepemilikan diukur dengan rumus menurut (Sari, 2020) yaitu:

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusi}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \quad (3)$$

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan (Kasmir, 2018). Pertumbuhan Penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan secara keseluruhan dibandingkan dengan total penjualan sebelumnya. Pertumbuhan penjualan memiliki peran penting sebagai indikator penerimaan pasar terhadap produk dan/atau jasa perusahaan, pendapatan yang dihasilkan dari penjualan digunakan sebagai ukuran untuk mengestimasi tingkat pertumbuhan penjualan (Kurniawan, 2021). Ketika sebuah perusahaan berjalan dengan baik, dapat dilihat dari penjualan yang dihasilkannya dari tahun ke tahun sambil mengalami pertumbuhan yang berkelanjutan. Akibatnya, pertumbuhan internal perusahaan juga didorong (Sakinah & Sari, 2022). Pertumbuhan penjualan diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}} \times 100\% \quad (4)$$

Struktur modal merujuk pada perimbangan atau perbandingan antara modal sendiri dan jumlah hutang jangka panjang dalam keuangan perusahaan. Hutang jangka panjang adalah bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Menilai sejauh mana aset perusahaan didukung oleh kreditur dapat diukur dengan menggunakan rasio hutang (debt ratio) Semakin tinggi debt ratio, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Bambang Riyanto, 2018). Struktur modal mencakup keseimbangan atau perbandingan antara total hutang jangka panjang dan modal yang dimiliki perusahaan sendiri. Dana yang dipenuhi dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Struktur modal perusahaan mencerminkan komposisi pembiayaan yang berkelanjutan, termasuk hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Sudana, 2015). Penelitian ini menerapkan struktur modal sebagai variabel yang berfungsi sebagai moderating, di mana aspek yang bisa memengaruhi solvabilitas yaitu struktur modal. Dalam penelitian ini, pengukuran struktur modal dilakukan dengan menggunakan rasio debt to equity ratio (DER) yang mencerminkan bahwa perusahaan memiliki tingkat pinjaman yang signifikan dan berdampak pada kewajiban jangka panjang dan angsuran bunga yang harus dibayar tepat waktu. Besarnya utang dan bunga mempengaruhi pendapatan yang lebih rendah karena sebagian besar pendapatan digunakan untuk membayar hutang perusahaan dari pada dibagikan sebagai laba (Amirulloh & Agustina R., 2023). Struktur modal diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \quad (5)$$

Gencarnya pembangunan infrastruktur di Indonesia menjadi salah satu faktor untuk meningkat perekonomian pada sektor konstruksi. Peneliti memilih perusahaan yang berada dalam subsektor konstruksi bangunan sebagai objek penelitian karena sebagai industri yang sedang mengalami perkembangan, sektor konstruksi memiliki prospek yang

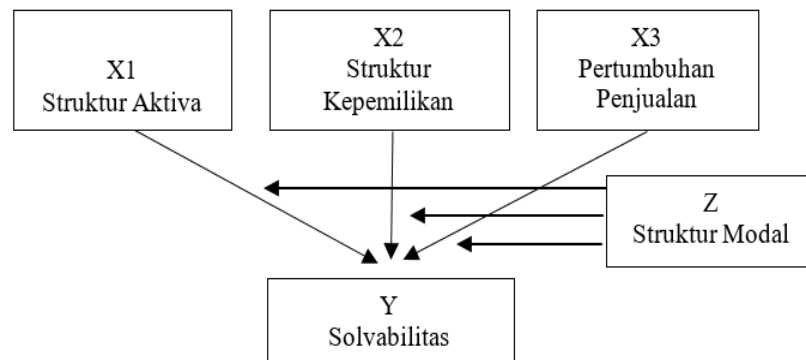
menjanjikan di masa depan. Pertumbuhan infrastruktur yang pesat dan perkembangan ekonomi di Indonesia menjadikan sektor perusahaan konstruksi bangunan sebagai ladang investasi yang sangat strategis untuk memperoleh keuntungan yang tinggi.

Berdasarkan fenomena tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti kembali berbagai faktor yang mempengaruhi solvabilitas namun dengan menggunakan struktur modal sebagai variabel moderating. Objek penelitian menggunakan data yang didapatkan dari web IDX, khususnya sektor konstruksi bangunan.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Kerangka Dasar Penelitian

2.1.1 Kerangka Konsep Penelitian



Gambar 1. Kerangka Konsep Penelitian

2.1.2 Deskripsi Operasional

Struktur aktiva adalah harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu (Kasmir, 2018). Struktur kepemilikan adalah pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik perusahaan adalah pihak yang menginvestasikan modalnya kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang diberi wewenang untuk mengelola dan mengambil keputusan dalam perusahaan (Sudana, 2015). Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan (Kasmir, 2018). Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang di gambarkan dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri (Sudana, 2015). Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang perusahaan. Rasio Solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2018).

2.1.3 Teknik Pengumpulan dan Analisis Data

Penelitian ini di dapati ada tiga variable yang di miliki, yaitu: Variabel bebas (X) merupakan variabel bebas yang mempengaruhi variabel dependen (Y) dan variabel moderasi (Z) memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Penelitian ini menggunakan analisis kausalitas SEM (Structural Equation Modeling) yang di kenal dengan Partial Least Square (PLS), dengan menggunakan software Smart PLS 3.0, untuk menganalisis hubungan dari pengaruh struktur aktiva (X1), struktur kepemilikan (X2), pertumbuhan penjualan (X3) terhadap solvabilitas (Y) dengan struktur Modal (Z) sebagai variabel moderasi. Penelitian ini mengadopsi metode kuantitatif, dengan desain penelitian deskriptif. Data dalam penelitian ini berupa data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh oleh peneliti melalui sumber tidak langsung yaitu situs web Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Penelitian ini hanya menggunakan data dari perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan memilih beberapa perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu dan menghasilkan 15 perusahaan yang sesuai dengan kriteria dari 25 populasi perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Pengujian Model Pengukuran (Outer Model)

Tujuan dari pengolahan data sekunder melalui uji PLS adalah untuk mengamati tingkat validitas dan reliabilitas dari setiap variabel, serta memahami hubungan antara indikator dalam variabel independen, dependen, dan variabel moderating.

3.2 Hasil Uji Validitas dengan Convergent Validity

Tabel 1. Nilai Outer Loading Indikator

	X1	X2	X3	Y	Z	X1 * Z	X2 * Z	X3 * Z
X1.1	0.975							
X1.2	0.979							
X1.3	0.943							
X2.1		0.996						
X2.2		0.999						
X2.3		0.923						
X3.1			0.856					
X3.2			0.796					
X3.3			-0.824					
Y.1				0.967				
Y.2				0.997				
Y.3				0.947				
Z.1					0.879			
Z.2					0.998			
Z.3					0.877			
X1 * Z						0.696		
X2 * Z							0.961	
X3 * Z								1.143

Berdasarkan tabel 1 menampilkan hasil olah data menggunakan SmartPLS, diketahui bahwa sebagian besar indikator memiliki nilai loading factor yang melebihi 0,70, namun terdapat satu indikator, yaitu X3.3 dan X1 * Z, dengan nilai loading factor kurang dari 0,70. Ketika nilai loading kecil, maka tingkat validitasnya rendah, sehingga indikator tersebut perlu dihilangkan dari model (Hair et al., 2021). Berikut adalah nilai akhir outer loading hasil dari uji validitas kedua melalui convergent validity:

Tabel 2. Nilai Outer Loading Indikator (Akhir)

	X1	X2	X3	Y	Z	X2 * Z	X3 * Z
X1.1	0.975						
X1.2	0.979						
X1.3	0.943						
X2.1		0.996					
X2.2		0.999					
X2.3		0.923					
X3.1			0.906				
X3.2			0.791				
Y.1				0.967			
Y.2				0.997			
Y.3				0.947			
Z.1					0.879		
Z.2					0.998		
Z.3					0.877		
X2 * Z						0.960	
X3 * Z							1.236

Berdasarkan tabel 2 Menguraikan hasil pengukuran kedua melalui uji validitas konvergen, terlihat bahwa setelah eliminasi indikator X3.3 dan X1*Z, nilai outer loading untuk indikator X3.1 dan X3*Z mengalami peningkatan dan telah sesuai. Perhitungan kembali menunjukkan bahwa seluruh factor loading telah memenuhi kriteria validitas karena nilainya lebih besar dari 0,7.

Selain loading factor, validitas konvergen dapat dilihat berdasarkan nilai Average Variance Extracted (AVE). Nilai AVE yang dianggap memenuhi standar adalah lebih besar dari 0,5 (Abdillah & Jogyanto, 2015). Nilai Average Variance Extracted (AVE) dalam penelitian ini tertera pada tabel di bawah ini:

Tabel 3. Pengukuran Indikator AVE

Average variance extracted (AVE)	
X1	0.903
X2	0.948
X3	0.723
Y	0.942

Average variance extracted (AVE)	
Z	0.845
X2*Z	1.000
X3*Z	1.000

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan nilai AVE dinyatakan baik dan reliabel karena nilai AVE $\geq 0,5$.

3.3 Hasil Uji Validitas dengan Discriminant Validity

Tabel 4. Nilai Discriminant Validity (Cross Loading)

	X1	X2	X3	Y	Z	X2 * Z	X3 * Z
X1.1	0.975	-0.151	0.322	-0.405	-0.385	0.037	-0.232
X1.2	0.979	-0.087	0.219	-0.285	-0.198	0.103	-0.328
X1.3	0.943	-0.127	0.086	-0.157	-0.101	0.238	-0.138
X2.1	-0.119	0.996	-0.073	-0.005	0.062	-0.660	-0.318
X2.2	-0.134	0.999	-0.022	-0.044	0.016	-0.696	-0.326
X2.3	-0.157	0.923	0.020	0.005	0.105	-0.598	-0.427
X3.1	0.487	0.017	0.906	-0.661	-0.537	-0.321	-0.563
X3.2	-0.175	-0.093	0.791	-0.458	-0.488	-0.381	-0.249
Y.1	-0.295	-0.018	-0.665	0.967	0.945	0.352	0.475
Y.2	-0.322	-0.021	-0.690	0.997	0.965	0.318	0.439
Y.3	-0.341	-0.094	-0.601	0.947	0.886	0.214	0.411
Z.1	-0.145	0.080	-0.511	0.791	0.879	0.282	0.147
Z.2	-0.275	0.036	-0.614	0.953	0.998	0.220	0.231
Z.3	-0.334	-0.074	-0.528	0.896	0.877	0.083	0.287
X2 * Z	0.099	-0.697	-0.403	0.305	0.209	0.960	0.445
X3 * Z	-0.254	-0.313	-0.506	0.456	0.244	0.445	1.000

Berdasarkan tabel 4 dari hasil estimasi cross loading menunjukkan bahwa nilai korelasi antara konstruk dengan indikatornya lebih besar daripada nilai korelasi dengan konstruk lainnya. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa konstruk memiliki validitas diskriminan yang baik.

Tabel 5. Hasil Composite Reliability

Composite Reliability	
X1	0.976
X2	0.982
X3	0.839
Y	0.980
Z	0.942
X2*Z	1.000
X3*Z	1.000

Berdasarkan tabel 5 dari hasil penelitian ini, dapat diamati bahwa nilai composite reliability menunjukkan reliabilitas yang baik karena nilainya $\geq 0,7$.

3.4 Hasil Uji Inner model

Tabel 6. Nilai R – Square

	R – Square	R – Square Adjusted
Y	0.978	0.961

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa variabel laten struktur aktiva (X1), struktur kepemilikan (X2), Pertumbuhan penjualan (X3), dan struktur modal (Z) mampu menjelaskan variabel solvabilitas (Y) dijelaskan sebesar 0,929 atau 92,9% oleh variabel-variabel yang dihipotesiskan dalam model. Sisanya sebesar -7,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam hipotesis model. Nilai R-Square untuk solvabilitas menunjukkan kategori substansial.

3.5 Uji Hipotesis

Tabel 7. Nilai Path Coefficient

	Sampel Asli (0)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik ((O/STDEV))	P Values
X1 → Y	0.025	-0.049	0.434	0.059	0.953
X2 → Y	0.060	-0.024	0.501	0.120	0.904

	Sampel Asli (0)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
X3 → Y	0.014	0.004	0.336	0.043	0.966
X2.Z → Y	0.071	0.014	0.397	0.179	0.858
X3.Z → Y	0.184	0.101	0.263	0.697	0.486
Z → Y	0.892	0.953	0.212	4.210	0.000

Berdasarkan tabel 7 memberikan hasil estimasi path coefficient sebagai output. Hasil uji path coefficient yang tertera pada tabel di atas akan digunakan untuk menguji hipotesis. Dari hasil nilai path coefficient, apabila T-statistics > 1,96 berarti signifikan dan P-value memiliki nilai < 0,05 maka hipotesis (berpengaruh). Tabel 7 menunjukkan hasil Path Coefficient yang menjelaskan tingkat signifikansi antar konstruk dengan penjelasan sebagai berikut:

3.5.1. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Solvabilitas pada subsektor konstruksi bangunan yang listing di BEI tahun 2019-2021

Penelitian ini menghasilkan struktur aktiva tidak ada pengaruh terhadap solvabilitas, sehingga H1 dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh struktur aktiva terhadap solvabilitas. Hal ini dikarenakan jumlah aktiva yang besar tidak berarti mempunyai solvabilitas yang besar pula, serta perusahaan Industri konstruksi bangunan memiliki karakteristik unik yang membedakannya dari sektor lainnya. Perusahaan konstruksi memiliki siklus proyek yang fluktuatif dan tingkat risiko yang tinggi. Mereka sering terikat dalam kontrak jangka panjang dengan klien mereka, di mana kontrak tersebut melibatkan pembayaran bertahap sesuai dengan perkembangan proyek. Hasil dari penelitian ini konsisten Nurfathirani & Rahayu (Nurfathirani & Rahayu, 2020), Manoppo (Manoppo et al., 2018) dan Mardiyati (Mardiyati et al., 2018) yang menjelaskan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap solvabilitas. Hal tersebut disebabkan oleh masih rendahnya aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu, apabila perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber utama pendanaan maka biaya modal yang dikeluarkan akan semakin besar. Struktur aset juga bukan merupakan faktor utama yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan hutang.

3.5.2. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Solvabilitas pada subsektor konstruksi bangunan yang listing di BEI tahun 2019-2021

Hasil penelitian ini menyajikan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap solvabilitas, sehingga H2 dalam penelitian ini ditolak. Penelitian ini mengungkapkan tidak adanya pengaruh struktur kepemilikan terhadap solvaabilitas. Hal ini disebabkan proporsi kepemilikan saham oleh pihak institusional di sektor konstruksi bangunan masih rendah. Meskipun struktur kepemilikan (institusional) dapat mencerminkan tingkat keterlibatan investor institusional dalam perusahaan, hal tersebut tidak secara langsung mempengaruhi tingkat solvabilitas perusahaan. Faktor-faktor lainnya seperti manajemen keuangan, kualitas aset, dan tingkat pendapatan, memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap solvabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan Murtini (Murtini, 2019), Petta (Petta et al., 2018) dan Anindhita (Anindhita et al., 2017) yang menjelaskan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap solvabilitas. ruh negative terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwasemakin besar kepemilikan saham oleh investor institusi, maka hutang perusahaan akan cenderung semakin kecil. Hal tersebut karena investor lebih menyukai investasi pada perusahaan yang tidak menanggung risiko besar karena hutang yang dimiliki semakin besar, yang mana hutang yang semakin besar menunjukkan bahwa risiko perusahaan tersebut juga semakin besar.

3.5.3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Solvabilitas pada subsektor konstruksi bangunan yang listing di BEI tahun 2019-2021

Penelitian ini menghasilkan pertumbuhan penjualan tidak ada pengaruh terhadap solvabilitas, sehingga H3 dalam penelitian ini ditolak. Penelitian ini mengungkapkan tidak adanya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap solvaabilitas. Hal tersebut dikarenakan Pandemi COVID-19 telah menyebabkan dampak ekonomi yang signifikan secara global. Industri konstruksi bangunan juga terpengaruh oleh pembatasan sosial dan kebijakan lockdown yang menghambat aktivitas konstruksi. Dalam kondisi seperti ini, pertumbuhan penjualan dalam sektor konstruksi bangunan terhambat atau bahkan mengalami penurunan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan Zuhria & Riharjo (Zuhria & Riharjo, 2016) dan Rajagukguk (Rajagukguk et al., 2017) dan Jombrik (Jombrik, 2020) yang menjelaskan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap solvabilitas. Hal ini disebabkan jika pertumbuhan penjualan dibiayai dengan hutang, manajer tidak akan melakukan investasi yang optimal dan pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan tersebut menyebabkan perusahaan membutuhkan dana lebih, maka kemungkinan mereka akan menerbitkan saham untuk mengumpulkan dana yang mempunyai borrowing cost yang lebih rendah dari pada hutang.

3.5.4. Struktur Modal dalam memoderasi Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Solvabilitas pada subsektor konstruksi bangunan yang listing di BEI tahun 2019-2021

Hasil penelitian ini mengungkapkan struktur modal tidak memoderasi hubungan antara struktur aktiva terhadap solvabilitas, sehingga H4 dalam penelitian ini ditolak. Berdasarkan data perusahaan dalam sektor konstruksi bangunan yang menjadi sampel penelitian ini menunjukkan fluktuasi pada struktur aktiva, struktur modal serta solvabilita, kenaikan atau penurunan struktur modal tidak selalu diikuti dengan kenaikan ataupun penurunan struktur aktiva dan

solvabilitas. Hal ini ditemukan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Nurfathirani & Rahayu (Nurfathirani & Rahayu, 2020), Manoppo (Manoppo et al., 2018) dan Mardiyati (Mardiyati et al., 2018) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap solvabilitas. Guna & Sampurno (Guna & Sampurno, 2018) dan Sinta (Sinta, 2020) yang membuktikan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

3.5.5. Struktur Modal dalam memoderasi Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Solvabilitas pada subsektor konstruksi bangunan yang listing di BEI tahun 2019-2021

Hasil penelitian ini mengungkapkan struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur kepemilikan terhadap solvabilitas, sehingga H5 dalam penelitian ini ditolak. Penelitian ini mengungkapkan bahwa Kepemilikan institusional dapat mempengaruhi keputusan strategis perusahaan, tindakan korporat, dan manajemen risiko. Namun, dalam sektor konstruksi bangunan, pengaruh struktur kepemilikan terhadap solvabilitas tidak dimoderasi oleh struktur modal karena faktor-faktor eksternal seperti perubahan pasar dan risiko proyek yang lebih dominan dalam mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hal ini ditemukan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Murtini (Murtini, 2019), Petta (Petta et al., 2018) dan Anindhita (Anindhita et al., 2017) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap solvabilitas. Petta (Petta et al., 2018) dan (Isnawati, F. N., & Widjajanti, K. 2019) yang membuktikan bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

3.5.5. Struktur Modal dalam memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Solvabilitas pada subsektor konstruksi bangunan yang listing di BEI tahun 2019-2021

Hasil penelitian ini mengungkapkan struktur modal tidak memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap solvabilitas, sehingga H6 dalam penelitian ini ditolak. Hal tersebut dikarenakan selama periode pandemi, sektor konstruksi bangunan menghadapi risiko ekonomi dan keuangan yang tinggi. Penurunan pertumbuhan ekonomi, penundaan proyek, kesulitan finansial, dan peningkatan risiko menjadi faktor-faktor yang signifikan dalam menentukan solvabilitas perusahaan. Pandemi COVID-19 juga telah menyebabkan terganggunya rantai pasokan dan keterlambatan dalam pelaksanaan proyek konstruksi. Keterbatasan pasokan material, kesulitan logistik, dan kebijakan pembatasan operasional telah berdampak negatif pada pertumbuhan penjualan perusahaan konstruksi. Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang dilaksanakan oleh Zuhria & Riharjo (Zuhria & Riharjo, 2016) dan Rajagukguk (Rajagukguk et al., 2017) dan Jombrik (Jombrik, 2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap solvabilitas. Renalya & Purwasih (Renalya & Purwasih, 2022) dan Isnawati, F. N., & Widjajanti, K. 2019 (Isnawati, F. N., & Widjajanti, K. 2019) yang membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

3.5.6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Solvabilitas pada subsektor konstruksi bangunan yang listing di BEI tahun 2019-2021

Penelitian ini menghasilkan struktur modal berpengaruh terhadap solvabilitas, sehingga H7 dalam penelitian ini diterima, hal ini berdasarkan hasil nilai $P - Value$ $0.000 > 0,05$ dan nilai $t - statistik$ $4.210 < 1,96$ yang berarti adanya pengaruh positif dan signifikan. Hal tersebut dikarenakan struktur modal yang tepat dapat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan konstruksi. Dalam sektor konstruksi bangunan, dimana proyek-proyek berukuran besar dan memerlukan modal yang signifikan, struktur modal yang seimbang dapat membantu perusahaan mengelola kebutuhan likuiditasnya. Modal yang cukup dan terdiversifikasi dengan baik dapat memastikan ketersediaan dana untuk membiayai operasional, pembelian bahan baku, pembayaran utang, dan kebutuhan jangka pendek lainnya. Dengan demikian, struktur modal yang baik dapat mendukung solvabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini ditemukan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Siregar & Tjandrasa (Siregar & Tjandrasa, 2021) dan Tanjung (Tanjung, 2015) yang menyatakan dalam penelitian bahwa struktur modal berpengaruh terhadap solvabilitas. Struktur modal mengacu pada komposisi modal yang digunakan oleh suatu perusahaan, terutama dalam hal pembiayaan operasionalnya. Struktur modal mencakup campuran antara modal ekuitas (saham) dan hutang (pinjaman dan obligasi) yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aktivitasnya. Hal ini dapat disebabkan struktur modal yang berlebihan dalam hutang dapat meningkatkan biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Jika biaya bunga yang harus dibayar terlalu tinggi, itu dapat menyebabkan tekanan keuangan dan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya.

4. KESIMPULAN

Kesimpulan dalam penelitian ini yaitu variabel struktur aktiva, struktur kepemilikan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap solvabilitas pada sektor konstruksi bangunan yang listing di BEI tahun 2019-2021. Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap solvabilitas pada sektor konstruksi bangunan yang listing di BEI tahun 2019-2021. Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap solvabilitas pada sektor konstruksi bangunan yang listing di BEI tahun 2019-2021. Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap solvabilitas pada sektor konstruksi bangunan yang listing di BEI tahun 2019-2021. Struktur Modal berpengaruh terhadap Solvabilitas pada sektor konstruksi bangunan yang listing

di BEI tahun 2019-2021. Saran untuk penelitian ini tak lain adalah mampu menyajikan hasil penelitian yang lebih berkualitas dengan adanya beberapa masukan seperti: bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan konstruksi bangunan hendaknya mempertimbangkan struktur modal terutama pada sektor konstruksi bangunan, karena struktur modal yang baik dapat mendukung solvabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dalam menilai kondisi suatu perusahaan yang ingin berinvestasi, ternyata tidak bisa dilihat dari struktur aktiva, struktur kepemilikan dan pertumbuhan penjualan saja, karena tidak bisa sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Kemudian bagi perusahaan subsektor konstruksi bangunan sebaiknya mempertimbangkan struktur modal mereka secara cermat, dikarenakan struktur modal yang tepat dapat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan konstruksi. Dalam sektor konstruksi bangunan, di mana proyek-proyek berukuran besar dan memerlukan modal yang signifikan, struktur modal yang seimbang dapat membantu perusahaan mengelola kebutuhan likuiditasnya. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan sektor lain seperti sektor manufaktur, sektor farmasi, maupun sektor pertambangan, serta dapat menambahkan variabel lain misalnya kepemilikan manajerial, kepemilikan asing agar mampu memberikan hasil yang signifikan.

REFERENCES

- Abdillah, W., & Jogiyanto. (2015). *Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis* (ANDI, Ed.; 1st ed.).
- Amirulloh, A. R., & Agustina R. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *JFAS : Journal of Finance and Accounting*.
- Anindhita, N., Anisma, Y., & Hanif, R. A. (2017). Pengaruh kepemilikan saham institusi, kepemilikan saham publik, kebijakan dividen, struktur aset, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014 . Doctoral Dissertation, Riau University.
- Bambang Riyanto. (2018). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Choirul Anwar Pratama, N., Nurlaela, S., & Hendra Titisari, K. (2020). Struktur Kepemilikan Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Akuntansi Dan Manajemen*, 15(1), 130–142. <https://doi.org/10.30630/jam.v15i1.63>
- Guna, M. A., & Sampurno, R. D. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012–2016). *Diponegoro Journal Of Management*.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7>
- Hery, S. E. (2017). *Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Isnawati Fatimah Nur, & Kesi Widjajanti. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*.
- Jombrik, J. (2020). PENGARUH STRUKTUR ASET, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi pada perusahaan Pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 periode 2013-2018). *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 8(3). <https://doi.org/10.35137/jmbk.v8i3.478>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kurniawan, E. , & S. D. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Otomotif pada Masa Pandemi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *AKRUAL : JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN* .
- Manoppo, M., Mangantar, M., & van Rate, P. (2018). Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*.
- Mardiyati, U., Qothrunnada, Q., & Kurnianti, D. (2018). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2012 – 2016. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 9(1), 105–124. <https://doi.org/10.21009/JRMSI.009.1.08>
- Murtini, U. (2019). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, INSTITUSIONAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 14(2), 141. <https://doi.org/10.21460/jrak.2018.142.330>
- Muttaqi, M. G. S., & Agustina, R. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan Batubara Listing di BEI 2017-2020). *JFAS : Journal of Finance and Accounting Studies*, 4(3), 158–166. <https://doi.org/10.33752/jfas.v4i3.438>
- Nurfathirani, N., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*.
- Oktaviantari, N. K. A., & Baskara, I. G. K. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, tangibility assets, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada sub sektor ritel. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Petta, Brigitta Clarabella, & Josua Tarigan. (2018). Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). *Business Accounting Review*.
- Rajagukguk, L., Widyastuty, E., & Pakpahan. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *JURNAL AKUNTANSI*.

- Renalya, R., & Purwasih, D. (2022). PENGARUH STRUKTUR AKTIVA DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi*.
- Sakinah, G., & Sari, Y. T. P. (2022). PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah (AKSY)*.
- Sari, D. I. R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajemen dan Kepemilikan Asing Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Digital Repository Universitas Jember*.
- Sinta, M. L. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. (Doctoral Dissertation, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Program Studi Akuntansi Syariah).
- Siregar, Y., & Tjandrasa, B. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*.
- Sudana, I. M. (2015). *Teori dan Praktik: Manajemen keuangan perusahaan* (Novietha I. Sallama, Ed.). Erlangga.
- Zuhria, S. F., & Riharjo, I. B. (2016). Pengaruh profitabilitas, free cash flow, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*.