
Pengaruh Peluang Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset Terhadap Keputusan Pendanaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Raphita Bornok Yuliarta Pakpahan^{1*}, Eddy Gurendrawati², Diah Armeliza³

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta^{1,2,3}

Email: raphitaby@gmail.com¹, egurendra@unj.ac.id², diaharmeliza@unj.ac.id³

Artikel info

Artikel history:

Diterima : 10-03-2022

Diterima dalam bentuk

revisi : 17-03-22

Diterima dalam bentuk

Publish : 23-03-2022

Kata Kunci: keputusan pendanaan; peluang pertumbuhan; ukuran perusahaan; struktur aset; profitabilitas

Key Words: financial decision; growth opportunity; company size; asset structure; profitability

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan, ukuran perusahaan, struktur aset terhadap keputusan pendanaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yakni laporan keuangan perusahaan sektor Industri Barang konsumsi yang masuk ke dalam daftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Jumlah keseluruhan sampel pengujian adalah 102 sampel dari 34 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi moderasi yang diolah menggunakan aplikasi perangkat lunak SPSS 25. Hasil uji t menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan dan struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak memengaruhi keputusan pendanaan. Profitabilitas tidak dapat menjadi moderasi hubungan peluang pertumbuhan dan struktur aset. Namun, profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan keputusan pendanaan perusahaan.

Abstract

This study aims to examine the effect of growth opportunity, company size, asset structure of financial decisions with probability as moderating variable. This research uses secondary data in the form of financial statements of consumer goods sector companies which are listed on the Indonesia Stock Exchange period of 2017-2019. Total of sample in this study is 102 samples from 34 companies. The analytic method used in this study is Moderated Analysis Moderation (MRA) by using SPSS 25 software application. T results show that the growth opportunity, and asset structure have a positive effect on financial decisions, while size company has no effect on financial decisions. Profitability is not able to moderate the relationship between growth opportunity with financial decision, and also, asset structure with financial decisions. However, profitability is able to moderate the relationship between size company and

Koresponden author: Raphita Bornok Yuliartha Pakpahan

Email: raphitaby@gmail.com

artikel dengan akses terbuka di bawah lisensi

CC BY SA

2022



Pendahuluan

Apabila suatu perusahaan ingin lebih menonjol atau lebih unggul dengan pesaingnya, maka perusahaan harus berusaha mengembangkan produksi dan inovasinya dengan lebih efektif dan efisien. Perusahaan juga harus bertahan dan beradaptasi dengan keadaan ekonomi yang sedang terjadi, baik dari pengaruh internal ataupun pengaruh eksternal perusahaan, yang memberi dampak dalam mencapai tujuan perusahaan, yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan yang menentukan sokongan keuangan bagi perusahaan untuk mendanai investasinya dan kebutuhan dalam kegiatan operasionalnya adalah keputusan pendanaan yang dibuat oleh manajemen keuangan.

Keputusan untuk melakukan pendanaan besar bersumber dari pendanaan eksternal berupa utang disebut juga dengan *leverage* ([Sudana & Werdhianti, 2017](#)). Pendanaan dengan pinjaman biasanya banyak dipilih karena biaya yang dikeluarkan relatif tetap (*fixed cost*) dan risiko pinjaman relatif tidak sebesar pendanaan dengan saham ([Hans et al., 2012](#)). Salah satu hal yang menyebabkan mengapa manajer keuangan perlu mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi komposisi *leverage* yang optimal adalah untuk mencapai keuntungan dan juga memaksimalkan nilai perusahaan ([Pagala et al., 2019b](#)).

Saat ini banyak perusahaan yang kesulitan dalam menetapkan komposisi struktur modal yang ideal. Keputusan struktur modal dalam keputusan hutang harus dibuat secara tepat berdasarkan keadaan keuangan perusahaan. *Financial distress*, kebangkrutan serta likuidasi adalah akibat lalainya pengelola keuangan saat mempertimbangkan keputusan yang tepat dalam struktur modal. Ada beberapa risiko dalam pengambilan keputusan saat melakukan peminjaman melalui utang, sehingga perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor demi keberlangsungan perusahaan, faktor tersebut adalah peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan struktur aset.

Tidak sedikit studi yang mengidentifikasi pelbagai faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan dalam utang. Studi yang dilakukan oleh peneliti terdahulu menunjukkan inkonsistensi hasil atau dapat disebut sebagai *research gap*.

Inkonsistensi hasil penelitian terlihat pada penelitian dengan peluang pertumbuhan sebagai variabel independennya. Pernyataan oleh Ibrahim & Lau ([Ibrahim & Lau, 2019](#)), Putri ([Putri et al., 2019](#)), Pagala ([Pagala et al., 2019a](#)), serta Wahyuni dan Ardini ([Wahyuni & Ardini, 2017](#)) menunjukkan bahwa tingginya peluang pertumbuhan mendorong perusahaan menggunakan dana dari pihak luar perusahaan, berupa fisik, serta bukan untuk dijual karena bukan bagian dari operasi perusahaan, seperti bangunan atau pabrik, tanah,

peralatan, kendaraan, dan inventaris ([Hidayati et al., 2019](#)). Aset tetap relatif digunakan sebagai jaminan yang tinggi dibandingkan aset tidak berwujud yang menyatakan bahwa dapat mendukung lebih banyak utang (I. T. T. [Dewi et al., 2019](#)).

Kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang terkait dengan modal sendiri, penjualan, maupun total aktiva adalah pengertian dari profitabilitas. Sasaran profitabilitas adalah memuaskan perusahaan dengan memperoleh laba yang menyebabkan pemodal mau memberikan modal untuk perusahaan. Profitabilitas berguna untuk menentukan proporsi utang, karena tinggi dan rendahnya nilai profitabilitas akan memperkuat atau memperlemah keputusan dari pendanaan.

Mengingat banyaknya risiko dalam pengambilan keputusan untuk melakukan peminjaman modal, maka sebaiknya perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor demi keberlangsungan perusahaan yang mana faktor tersebut diduga dapat menjadi prediksi dalam melakukan utang dalam memenuhi kebutuhannya. Sedangkan, pernyataan tersebut tidak sepaham dengan studi oleh Dewi et al (I. T. T. [Dewi et al., 2019](#)), dan Fernandes & Sumiati ([Fernandes & Sumiati, 2019](#)), karena penelitian tersebut menghasilkan tidak adanya pengaruh peluang pertumbuhan terhadap *leverage*.

Inkonsistensi hasil juga dinyatakan pada hasil penelitian yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independennya. Penelitian oleh Corina ([Corina dkk. 2017](#)), Pagala ([Pagala dkk. 2019](#)), Shanthana & Basana ([Shanthana & Basana, 2020](#)) pada variabel ukuran perusahaan menyatakan bahwa dengan bertambah besarnya ukuran perusahaan, maka bertambah pula tingkat utang yang dimanfaatkan oleh perusahaan. Meski begitu, hasil studi tersebut tidak sepaham dengan studi oleh Sekartaji ([Sekartaji, 2017](#)), dan Dewi ([Dewi, 2020](#)) karena hasil studi mereka menyatakan tidak ada pengaruhnya ukuran perusahaan terhadap *leverage*. Bagi mereka, ukuran perusahaan yang besar diragukan mempunyai harapan baik dimasa depan, sehingga perusahaan tidak memilih memanfaatkan utang.

Inkonsistensi hasil juga ditunjukkan untuk variabel struktur aset. Penelitian oleh Himawan & Wibowo ([Himawan & Wibowo, 2016](#)), Sudana & Werdhianti ([Sudana & Werdhianti, 2017](#)), Corina ([Corina et al., 2017](#)), dan Khairani ([Khairani et al., 2020](#)) menyatakan terdapat pengaruh positif antara struktur aset dengan keputusan pendanaan. Sebaliknya, penelitian oleh Fernandes & Sumiati ([Fernandes & Sumiati, 2019](#)) menyatakan bahwa aset tetap berdampak negatif terhadap *leverage*, karena semakin tinggi aset tetap yang dimiliki, maka perusahaan cenderung terhindar dari kekurangan dana dalam memenuhi kebutuhannya. Namun, penelitian oleh Mwangi & Muchelule ([Mwangi & Muchelule, 2019 n.d.](#)) pada Nairobi *Securities Exchange*, dan Dewi, dkk. (I. T. T. Dewi et al., 2019) pada Bursa Efek Indonesia, sama-sama mengatakan tidak ada pengaruh aset tetap terhadap *leverage*.

Melihat adanya *research gap* antara variabel independen dengan Keputusan Pendanaan membuat peneliti ingin meneliti kembali faktor-faktor tersebut terhadap keputusan pendaan. Pada penelitian ini, peneliti menambahkan variabel moderasi berupa profitabilitas sebagai pembaharuan pada penelitian sebelumnya. Pada penelitian sebelumnya tidak terdapat variabel moderasi sebagai variabel yang diduga menjadi faktor yang dapat memperkuat ataupun memperlemah perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan. Sehingga, dengan adanya variabel moderasi ini peneliti berharap dapat memberikan bukti

empiris baru bagaimana profitabilitas dapat berperan sebagai variabel moderasi antara variabel independen dengan keputusan pendanaan.

Mengingat banyaknya risiko dalam pengambilan keputusan untuk melakukan keputusan pendanaan, maka penelitian ini penting dilakukan agar hasil dari penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan untuk melakukan pendanaan. Sebab, apabila perusahaan tidak mempertimbangkan keputusannya dalam melakukan pendanaan maka akan berdampak langsung terhadap keberlangsungan hidup perusahaan.

Metode Penelitian

Pada penelitian ini, sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur dengan sub sektor Industri barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini merupakan jenis data sekunder, yakni dari laporan keuangan ataupun laporan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah purposive sampling. Teknik *purposive sampling* ini menggunakan beberapa kriteria dalam memilih sampel yang akan digunakan, diantaranya perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama periode 2017-2019 dan perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan tahunan atau laporan keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia atau *website* resmi berturut-turut selama periode tahun 2017-2019.

Hasil dan Pembahasan

1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel-variabel penelitian diuraikan dengan statistik deskriptif untuk melihat gambaran data penelitian. Adapun hasil uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Pendanaan	120	-2.13	11.35	.7425	1.24684
Peluang Pertumbuhan	120	-.79	2.30	.0896	.27177
Ukuran Perusahaan	120	9.79	18.52	14.6309	1.92464
Struktur Aset	120	.02	.95	.3491	.16063
Profitabilitas	120	-2.88	4.26	.0622	.58084
Valid N (<i>listwise</i>)	120				

Sumber: diolah oleh peneliti dengan SPSS25

Nilai standar deviasi keputusan pendanaan (*leverage*) adalah 1,24684, sedangkan nilai *mean* keputusan pendanaan (*leverage*) sebesar 0,7425. Maka, nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan *mean*, artinya variabilitas dan fluktuasi keputusan

pendanaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019 tinggi. Nilai maksimum dari keputusan pendanaan dipegang oleh PT Magna Investama Mandiri, Tbk (MGNA) pada tahun 2018, dengan nilai 11,35. Nilai maksimum ini memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki tingkat utang terhadap ekuitasnya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain. Nilai minimum dari keputusan pendanaan dipegang oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (AISA) pada tahun 2019 dengan nilai -2,13. Nilai minimum ini menunjukkan bahwa perusahaan AISA memiliki tingkat utang terhadap ekuitasnya paling rendah dibandingkan dengan perusahaan lain. Nilai negatif terjadi karena pada tahun tersebut perusahaan memiliki jumlah ekuitas negatif. Artinya jumlah utang yang dimiliki AISA pada tahun 2019 lebih banyak dibandingkan aset yang perusahaan miliki.

Nilai standar deviasi peluang pertumbuhan adalah 0,27177, sedangkan nilai *mean* peluang pertumbuhan sebesar 0,0896. Maka, nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan *mean*, artinya variabilitas dan fluktuasi peluang pertumbuhan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019 tinggi. Nilai maksimum dari peluang pertumbuhan dipegang oleh PT Prima Cakrawala Abadi (PCAR) pada tahun 2017, dengan nilai 2,30. Nilai maksimum ini memperlihatkan tingkat pertumbuhan perusahaan PCAR paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain. Nilai ini juga menunjukkan bahwa PCAR memiliki peningkatan yang signifikan pada aset yang dimilikinya dibandingkan dengan aset tahun sebelumnya. Nilai minimum dari peluang pertumbuhan dipegang oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (AISA) pada tahun 2017 dengan nilai -0,79. Nilai minimum ini memperlihatkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan AISA paling rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai juga menunjukkan bahwa AISA memiliki penurunan yang signifikan pada aset yang dimilikinya dibandingkan dengan aset tahun sebelumnya.

Nilai standar deviasi ukuran perusahaan adalah 1,92464, sedangkan nilai *mean* ukuran perusahaan sebesar 14,6309. Maka, nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan *mean*, artinya variabilitas dan fluktuasi ukuran perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019 rendah. Nilai maksimum dari ukuran perusahaan dipegang oleh PT Gudang Garam Tbk (GGRM) pada tahun 2019, dengan nilai 18,52 atau dengan jumlah penjualan sebenarnya dalam jutaan rupiah sebesar Rp11.523.819. Nilai maksimum ini memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki penjualan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya. Nilai minimum dari ukuran perusahaan dipegang oleh PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP) pada tahun 2018 dengan nilai 9,79 atau dengan jumlah penjualan sebenarnya dalam jutaan rupiah sebesar Rp17.802. Nilai minimum ini memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki penjualan paling rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Nilai standar deviasi Struktur Aset adalah 0,16063, sedangkan nilai *mean* struktur aset sebesar 0,3491. Maka, nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan *mean*, artinya variabilitas dan fluktuasi struktur aset pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019 rendah. Nilai maksimum dari struktur aset dipegang oleh PT Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA) pada tahun 2019, dengan nilai 0,95. Nilai maksimum ini memperlihatkan bahwa tingkat struktur aset

yang dimiliki perusahaan MGNA paling tinggi dibandingkan tingkat struktur aset perusahaan lainnya. Hal ini juga menunjukkan bahwa jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan mendominasi total aset pada tahun 2019. Nilai minimum dari struktur aset dipegang oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2017 dengan nilai 0,02. Nilai minimum ini memperlihatkan bahwa tingkat struktur aset yang dimiliki oleh HMSP paling rendah dibandingkan dengan perusahaan lain. Nilai ini juga menunjukkan bahwa komposisi jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan kecil dibandingkan dengan total asetnya.

Nilai standar deviasi Profitabilitas adalah 0,58084, sedangkan nilai *mean* profitabilitas sebesar 0,0605. Maka, nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan *mean*, artinya variabilitas dan fluktuasi profitabilitas pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019 tinggi. Nilai maksimum dari profitabilitas dipegang oleh PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP) pada tahun 2019, dengan nilai 4,26. Nilai maksimum ini memperlihatkan bahwa tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan IIKP paling tinggi dibandingkan perusahaan lain. Nilai ini juga menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan dibanding tahun sebelumnya. Nilai minimum dari profitabilitas dipegang oleh PT Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA) pada tahun 2019 dengan nilai -2,88. Nilai minimum ini memperlihatkan bahwa perusahaan MGNA memiliki profitabilitas yang paling rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai ini juga menunjukkan bahwa laba yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan dibanding tahun sebelumnya, dan nilai negatif menandakan bahwa perusahaan mengalami kerugian.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian persamaan regresi dapat dilakukan jika data memenuhi kriteria uji asumsi klasik.

Model yang baik adalah yang terdistribusi normal. Kriteria pengambilan keputusan adalah dengan melihat hasil signifikansi dari uji statistik *One Sample Kolmogorov Smirnov*. Apabila signifikan menunjukkan angka > 0.05 maka data berdistribusi normal. Namun apabila hasil signifikan menunjukkan angka < 0.05 maka data berdistribusi tidak normal.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
<i>Unstandardized Residual</i>		
N	120	
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	1.22690959
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.220
	<i>Positive</i>	.208

<i>Negative</i>	-.220
<i>Test Statistic</i>	.220
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.000 ^c

- Test distribution is Normal.*
- Calculated from data.*
- Lilliefors Significance Correction.*

Sumber: diolah oleh peneliti dengan SPSS25

Hasil uji normalitas menyatakan nilai signifikan *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,00. Hasil signifikan ini bernilai lebih kecil dari 0,05 sehingga data berdistribusi tidak normal. Sehingga, dilakukan trimming data dengan membuang data. Hasil dari uji *outlier* ditemukan bahwa terdapat 6 sampel yang memiliki nilai *outlier*. Adapun hasil uji normalitas yang telah dilakukan setelah mengeluarkan data *outlier* adalah:

Tabel 4.
Uji Normalitas setelah *Outlier*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		114
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.66932276
	<i>Most Extreme Differences</i>	
	<i>Absolute</i>	.137
	<i>Positive</i>	.101
	<i>Negative</i>	-.137
<i>Test Statistic</i>		.137
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.000 ^c

- Test distribution is Normal.*
- Calculated from data.*
- Lilliefors Significance Correction.*

Sumber: diolah oleh peneliti dengan SPSS25

Hasil uji normalitas menyatakan nilai signifikan *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,00. Hasil signifikan ini bernilai lebih kecil dari 0,05 sehingga data berdistribusi tidak normal. Kemudian peneliti melakukan pengobatan data dengan melakukan transformasi variabel Keputusan Pendanaan. Transformasi dilakukan ke dalam bentuk log 10, karena bentuk histogram keputusan pendanaan condong ke arah kiri. Apabila histogram data condong ke arah kiri maka dapat diubah ke dalam bentuk log10. Namun, ditemukan terdapat 2 sampel yang memiliki nilai DER negatif, sehingga sampel tersebut dikeluarkan dari data observasi. Adapun hasil uji normalitas setelah melakukan pengobatan data adalah:

Tabel 5.
Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
<i>Unstandardized Residual</i>		
N		112
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.31986085
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.051
	<i>Positive</i>	.031
	<i>Negative</i>	-.051
<i>Test Statistic</i>		.051
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: diolah oleh peneliti dengan SPSS25

Hasil uji normalitas menyatakan nilai signifikan *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,20. Hasil signifikan ini bernilai lebih besar dari 0,05 sehingga data berdistribusi normal.

3. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Adapun hasil uji dari multikolinieritas digambarkan sebagai berikut:

Tabel 6.
Hasil Uji Multikoloniearitas

	B	Std. Error	Beta		Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.062	.286		-3.712	.000	
Peluang Pertumbuhan	-.181	.216	-.075	-.837	.405	.940
Ukuran Perusahaan	.032	.019	.169	1.716	.089	.785
Struktur Aset	.990	.208	.418	4.754	.000	.982

Profitabilitas	-.179	.239	-.074	-.747	.457	.767	1.304
----------------	-------	------	-------	-------	------	------	-------

a. *Dependent Variable:* Keputusan Pendanaan

Sumber: diolah oleh Peneliti dengan SPSS25

Hasil menunjukkan bahwa VIF Peluang Pertumbuhan sebesar 1,064; Ukuran Perusahaan sebesar 1,274; Struktur Aset sebesar 1,018; dan profitabilitas sebesar 1,304; hasil VIF dari keempat variabel tersebut lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini dilakukan uji glejser untuk menguji Heteroskedastisitas. Ketentuan dalam uji Heteroskedastisitas adalah apabila nilai probabilitas lebih besar dari nilai 0.05 maka disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas. Namun apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 maka disimpulkan bahwa model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 7.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	<i>Unstandardized</i>		<i>Standardized</i>		t	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>	Beta			
1 (Constant)	-.639	1.862			-.343	.732
Peluang Pertumbuhan	-.589	1.406	-.040		-.419	.676
Ukuran Perusahaan	-.236	.122	-.200		-1.932	.056
Struktur Aset	2.065	1.356	.141		1.523	.131
Profitabilitas	-1.654	1.557	-.111		-1.062	.290

a. *Dependent Variable:* LN_RES

Sumber: diolah oleh Peneliti dengan SPSS25

Hasil dari uji park yang dilakukan, nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 dinyatakan pada variabel Peluang Pertumbuhan, dan Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

5. Hasil Analisis Regresi Berganda

Adapun hasil dari Analisis Regresi Berganda pada model Persamaan I sebelum moderasi adalah:

Tabel 8.
Hasil Analisis Regresi Berganda Persamaan I Sebelum Moderasi

<i>Coefficients^a</i>

Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-1.062	.286		-3.712	.000
	Peluang Pertumbuhan	-.181	.216	-.075	-.837	.405
	Ukuran Perusahaan	.032	.019	.169	1.716	.089
	Struktur Aset	.990	.208	.418	4.754	.000
	Profitabilitas	-.179	.239	-.074	-.747	.457

a. *Dependent Variable:* Keputusan Pendanaan

Tabel diolah oleh Peneliti dengan SPSS25

Dari hasil tabel diatas, maka persamaan regresi moderasi untuk Persamaan I adalah:

$$LEV = -1,062 - 0,181PEL + 0,032UKUR + 0,990ASET - 0,179PROF + e$$

Interpretasi pada model regresi di atas adalah sebagai berikut:

- Konstanta (a) sebesar -1,062 menyatakan manakala variabel peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan dan struktur aset, dan profitabilitas bernilai konstan, maka variabel keputusan pendanaan (Y) memiliki nilai -1,062 satuan.
- Koefisien regresi peluang pertumbuhan (X1) sebesar -0,181 menyatakan manakala variabel X1 bertambah sebesar 1 satuan, menyebabkan penurunan keputusan pendanaan sebesar 0,181 satuan.
- Koefisien regresi ukuran perusahaan (X2) sebesar 0,032 menyatakan manakala variabel X2 bertambah sebesar 1 satuan, menyebabkan kenaikan keputusan pendanaan sebesar 0,032 satuan.
- Koefisien regresi Struktur Aset (X3) sebesar 0,990 menyatakan manakala variabel X3 bertambah sebesar 1 satuan, menyebabkan kenaikan keputusan pendanaan sebesar 0,990 satuan.
- Koefisien regresi Profitabilitas (Z) sebesar -0,179 menyatakan manakala variabel Z bertambah sebesar 1 satuan, menyebabkan kenaikan keputusan pendanaan sebesar 0,179 satuan.

Adapun hasil analisis regresi berganda pada model persamaan II setelah moderasi adalah:

Tabel 9.
Hasil Analisis Regresi Moderasi Persamaan II

Model	<i>Coefficients^a</i>		t	Sig.
	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>		
	B	Std. Error		
(Constant)	-1.177	.294	-3.998	.000

Pengaruh Peluang Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset
Terhadap Keputusan Pendanaan dengan Profitabilitas
sebagai Variabel Moderasi

Peluang Pertumbuhan	-.234	.240	-.097	-.977	.331
Ukuran Perusahaan	.053	.019	.280	2.733	.007
Struktur Aset	.702	.254	.297	2.768	.007
Profitabilitas	3.359	1.365	1.399	2.461	.016
Pel_Prof	.022	2.621	.001	.008	.993
Ukur_Prof	-.368	.110	-1.923	-3.348	.001
Aset_Prof	2.923	1.580	.425	1.850	.067

a. *Dependent Variable:* Keputusan Pendanaan

Sumber: diolah oleh Peneliti dengan SPSS25

Dari hasil tabel diatas, maka persamaan regresi moderasi untuk Persamaan I adalah:

$$LEV = -1,177 - 0,234PEL + 0,053UKUR + 0,702ASET - 3,359PROF + 0,022PEL_PROF - 0,368UKUR\ PROF + 2,923ASET_PROF + e$$

Interpretasi pada model regresi di atas adalah sebagai berikut:

- a. Konstanta (a) sebesar -1,177 menyatakan manakala variabel peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan dan struktur aset, dan interaksi antara variabel independen dengan variabel moderasi bernilai konstan, maka variabel keputusan pendanaan (Y) memiliki nilai -1,177 satuan.
- b. Koefisien regresi peluang pertumbuhan (X1) sebesar -0,234 menyatakan manakala X1 bertambah sebesar 1 satuan, menyebabkan penurunan keputusan pendanaan sebesar 0,234 satuan.
- c. Koefisien regresi ukuran perusahaan (X2) sebesar 0,053 menyatakan manakala variabel X2 bertambah sebesar 1 satuan, menyebabkan kenaikan keputusan pendanaan sebesar 0,053 satuan.
- d. Koefisien regresi Struktur Aset (X3) sebesar 0,702 menyatakan manakala X3 bertambah sebesar 1 satuan, menyebabkan kenaikan keputusan pendanaan sebesar 0,702 satuan.
- e. Koefisien regresi Profitabilitas (Z) sebesar -3,359 menyatakan manakala variabel Z bertambah sebesar 1 satuan, menyebabkan penurunan keputusan pendanaan sebesar 3,359 satuan.
- f. Koefisien regresi Peluang Pertumbuhan di moderasi Profitabilitas sebesar 0,022 menyatakan manakala variabel X1*Z bertambah sebesar 1 satuan, menyebabkan kenaikan keputusan pendanaan sebesar 0,022 satuan.
- g. Koefisien regresi Ukuran Perusahaan di moderasi Profitabilitas sebesar -0,368 menyatakan manakala variabel X2*Z bertambah sebesar 1 satuan, menyebabkan penurunan keputusan pendanaan sebesar 0,368 satuan.
- h. Koefisien regresi Struktur Aset di moderasi Profitabilitas sebesar -0,368 menyatakan manakala variabel X3*Z bertambah sebesar 1 satuan, menyebabkan penurunan keputusan pendanaan sebesar 0,368 satuan.

Uji hipotesis dilakukan dengan tujuan meninjau pengaruh dari tiap variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hasil uji hipotesis dilakukan dengan melakukan Uji F, Uji koefisien determinasi dan Uji T.

Berdasarkan hipotesis uji kelayakan, data akan dianggap layak untuk digunakan dalam penelitian apabila p value dari F-statistic < 0.05. Hasil Uji F untuk persamaan I sebelum moderasi ditunjukkan pada tabel berikut.

Tabel 10.
Hasil Uji F Persamaan I Sebelum Moderasi

ANOVA ^a						
Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
1	Regression	2.602	4	.650	6.128	.000 ^b
	Residual	11.357	107	.106		
	Total	13.958	111			

- a. *Dependent Variable:* Keputusan Pendanaan
 b. *Predictors:* (*Constant*), Profitabilitas, Struktur Aset, Peluang Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan

Sumber: diolah oleh Peneliti dengan SPSS25

Pada hasil uji F, diketahui bahwa p value $0.00 < 0.05$ sehingga data yang digunakan layak untuk penelitian. Berikut hasil uji F pada persamaan II setelah moderasi:

Tabel 11.
Hasil Uji F Persamaan II Setelah Moderasi

ANOVA ^a						
Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
1	Regression	4.341	7	.620	6.706	.000 ^b
	Residual	9.617	104	.092		
	Total	13.958	111			

- a. *Dependent Variable:* Keputusan Pendanaan
 b. *Predictors:* (*Constant*), Aset_Prof, Pel_Prof, Struktur Aset, Peluang Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Ukur_Prof

Sumber: diolah oleh Peneliti dengan SPSS25

Pada hasil uji F, diketahui bahwa p value $0.00 < 0.05$ maka data tersebut layak digunakan dalam penelitian. Adapun koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam memaparkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi persamaan I sebelum moderasi adalah:

Tabel 12.
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan I Sebelum Moderasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.432 ^a	.186	.156	.325785

a. *Predictors:* (*Constant*), Profitabilitas, Struktur Aset, Peluang Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan

Sumber: diolah oleh Peneliti dengan SPSS25

Sedangkan, hasil uji koefisien determinasi persamaan II setelah moderasi ditunjukkan pada tabel 13.

Tabel 13.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.558 ^a	.311	.265	.304096

a. *Predictors:* (*Constant*), Aset_Prof, Pel_Prof, Struktur Aset, Peluang Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Ukur_Prof

Sumber: diolah oleh Peneliti dengan SPSS25

Hipotesis data menyebutkan bahwa nilai *adjusted R-squared* (R²) yang kecil menunjukkan rendahnya kemampuan penguraian variabel dependen dan R² yang tinggi atau mendekati angka 1 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen pada variabel dependen yang semakin kuat. Berdasarkan data diatas diketahui nilai *adjusted R²* pada persamaan I menunjukkan nilai 0,156 (15,6%), artinya kemampuan penguraian variabel rendah dan 84,5% dipengaruhi oleh variabel lain. Sedangkan, nilai *adjusted R²* pada persamaan II mengalami kenaikan dibandingkan model persamaan I sebelum moderasi yakni sebesar 0,265 (26,5%), sehingga kemampuan penguraian variabel pada model persamaan II juga cukup rendah. Artinya 73,5% dipengaruhi oleh variabel lain.

Perbandingan *adjusted R²* dengan *F-Statistic* antara model persamaan I sebelum moderasi dengan model persamaan II setelah moderasi menunjukkan apakah persamaan regresi terdapat pengaruh moderasi atau tidak. Apabila *adjusted R²* dengan *F-Statistic* pada persamaan I memiliki kenaikan pada persamaan II maka terdapat pengaruh moderasi pada persamaan regresi, dan begitu juga sebaliknya. Berikut merupakan perbandingan *adjusted R²* dengan *F-Statistic* antara persamaan I dengan persamaan II. Nilai *adjusted R²* dan *F-Statistic* pada persamaan I sama-sama mengalami kenaikan pada persamaan II, artinya pada persamaan regresi terdapat pengaruh moderasi dalam relasi variabel dependen dan variabel independen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan hasil dari regresi linear berganda dengan moderasi maka dapat dipaparkan pengaruh dari tiap variabel independen maupun moderasi adalah variabel Peluang pertumbuhan yang menggunakan rasio Pertumbuhan Aset sebagai proksi memiliki unstandardized B regresi sebesar -0,234. Artinya, variabel peluang pertumbuhan menunjukkan arah negatif terhadap keputusan pendanaan. Nilai signifikansi pada peluang pertumbuhan sebesar 0,331 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Nilai signifikan menunjukkan bahwa variabel peluang pertumbuhan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Dengan demikian, H0 diterima dan H1 tidak diterima, artinya dinyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan.

Struktur aset yang menggunakan perbandingan aset tetap dengan total aset sebagai proksi memiliki nilai *unstandardized* B sebesar 0,702. Artinya, variabel struktur aset menunjukkan arah positif terhadap keputusan pendanaan. Nilai signifikansi pada struktur aset sebesar 0,007, artinya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Nilai signifikan menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Dengan demikian, H0 tidak diterima dan H1 diterima, artinya profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh peluang pertumbuhan terhadap keputusan pendanaan. Ukuran perusahaan dengan keputusan pendanaan yang dimoderasi oleh profitabilitas memiliki nilai *unstandardized* B sebesar -0,368. Nilai ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memperlemah hubungan antara peluang pertumbuhan dengan keputusan pendanaan. Nilai signifikansi ukuran perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas adalah 0,001, artinya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

1. Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Keputusan Pendanaan

Hipotesis pertama yang berbunyi peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan tidak dapat diterima. Artinya, tinggi rendahnya peluang perusahaan untuk bertumbuh tidak menjadi pertimbangan untuk melakukan keputusan pendanaan untuk memperoleh dana dari utang.

Seiring dengan semakin tingginya peluang perusahaan yang sedang bertumbuh membuat dana yang dibutuhkan oleh perusahaan semakin besar untuk melaksanakan ekspansi pasar. Perusahaan yang sedang bertumbuh juga memiliki kesempatan besar untuk berinvestasi. Berdasarkan hasil uji hipotesis, tinggi rendahnya tingkat peluang pertumbuhan tidak menjadi pertimbangan dalam melakukan pendanaan dari utang. Sehingga hasil ini memungkinkan bagi perusahaan untuk menggunakan aliran kas internal perusahaan terlebih dahulu dalam mendanai kebutuhan perusahaan tersebut. Dari pihak eksternal, dengan melihat pertumbuhan aset sebagai ukuran peluang pertumbuhan perusahaan ternyata bukan satu-satunya pertimbangan bagi mereka dalam meminjamkan dana bagi perusahaan. Sesuai dengan teori sinyal yang mengungkapkan bahwa sinyal baik yang diantarkan kepada masyarakat atau kreditur akan membuat perusahaan lebih mudah memperoleh pendanaan dari utang. Dengan demikian, semakin meningkatnya peluang pertumbuhan perusahaan, maka perusahaan tidak dapat langsung membuat keputusan untuk meminjam dana kepada kreditur untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dalam ekspansi pasarnya.

Studi ini sejalan dengan Corina ([Corina](#) dkk. 2017), yang hasilnya tidak adanya pengaruh peluang pertumbuhan dengan keputusan pendanaan. Pihak kreditur tidak

sekedar menjadikan pertumbuhan aset perusahaan saja sebagai peninjauan dalam memberikan dana mereka untuk dipinjam. Terdapat 5 kriteria (5C) yang menjadi kriteria pertimbangan oleh kreditur, di antaranya terdiri dari kapasitas, karakter, kapital, kondisi ekonomi dan kolateral. Tingkat tinggi pada pertumbuhan aset perusahaan tidak menjamin untuk masuk dalam kualifikasi 5 kriteria utama oleh para kreditur sebelum meminjamkan dananya. Namun berbanding terbalik dengan kondisi rendahnya pertumbuhan aset perusahaan tidak menjamin bahwa mereka tidak masuk ke dalam kualifikasi kriteria tersebut. Oleh karena itu, peluang pertumbuhan tidak adanya pengaruh atas keputusan pendanaan. Studi ini juga selaras dengan Fernandes & Sumiati (Fernandes & Sumiati, 2019) dan Dewi dkk (I. T. T. Dewi et al., 2019) yang memberikan bukti empiris bahwa peningkatan aset tidak pasti membuat utang yang dimiliki oleh perusahaan meningkat, sehingga peluang pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan pendanaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan

Hipotesis kedua yang berbunyi ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan dapat diterima. Artinya, seiring dengan besarnya perusahaan maka akan berbanding lurus dengan tingkat keputusan pendanaan dalam kegiatan bisnis usahanya.

Seiring besarnya suatu perusahaan membuat perusahaan akan menginginkan banyaknya dana dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Bertambahnya besar perusahaan juga akan memperlancar penerimaan pinjaman dari pihak ketiga, dikarenakan semakin besar perusahaan maka informasi tersedia dalam pasar semakin berlimpah dan dijadikan sinyal terkait perusahaan tersebut. Asumsi untuk ukuran perusahaan yang besar bahwa kelak perusahaan memiliki harapan baik dalam bisnisnya. Sehingga, perusahaan dapat memanfaatkan utang untuk kelanjutan usahanya.

Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh M'ng et al (M'ng et al., 2017), dengan hasil bahwa besarnya suatu perusahaan dapat menerbitkan utang dengan biaya yang lebih rendah dan lebih mudah tidak seperti perusahaan yang lebih kecil. Bukti empiris oleh Corina dkk (Corina et al., 2017) dan Mwangi & Muchelule (Mwangi & Muchelule n.d. 2019) menghasilkan hasil yang sama, yakni ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan dari utang. Studi tersebut menyatakan bahwa seiring dengan besarnya ukuran perusahaan, membuat tingkat utang juga semakin bertambah. Sebab, perusahaan besar memiliki kapasitas membayar utang lebih baik dibanding dengan perusahaan kecil.

3. Pengaruh Struktur Aset terhadap Keputusan Pendanaan

Hipotesis ketiga yang berbunyi bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan dapat diterima. Artinya, seiring dengan tingginya struktur aset perusahaan akan sejalan dengan tingginya keputusan pendanaan dari utang.

Kreditur dapat memperoleh informasi terkait keadaan perusahaan melalui laporan keuangan yang dimanifestasikan oleh perusahaan. Salah satu pertimbangan bagi kreditur untuk memberikan pinjamannya adalah dengan mengetahui aset tetap milik perusahaan. Struktur aset ini memiliki kapasitas dalam memutuskan pendanaan. Hal ini terjadi karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan bagi kreditur. Dengan adanya jaminan

berupa aset tetap, maka perusahaan yang memiliki jumlah jaminan besar akan membuat kreditur merasa lebih mudah memberikan dananya dibandingkan dengan perusahaan dengan jumlah aset tetap sebagai jaminannya kecil. Perusahaan memberikan informasi terkait aset mereka untuk memberikan sinyal kepada pihak ketiga bahwa perusahaan memiliki sejumlah aset tetap sebagai jaminan dalam melakukan kredit.

Hasil ini juga didukung oleh penelitian dari Ibrahim & Lau ([Ibrahim & Lau](#), 2019), dan Dewi dkk (I. T. T. [Dewi](#) et al., 2019), penelitian tersebut menyatakan bahwa seiring dengan tingginya nilai struktur aset suatu perusahaan menimbulkan adanya peningkatan penggunaan atas utang.

4. Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Keputusan Pendanaan yang dimoderasi oleh Profitabilitas

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh peluang pertumbuhan terhadap keputusan pendanaan. Maka dari itu, hipotesis keempat tidak dapat diterima. Bukti empiris ini tidak dapat mendukung hipotesis yang berbunyi bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh antara peluang pertumbuhan dengan keputusan perusahaan dalam melakukan pendanaan utang.

Teori sinyal menyatakan bahwa tiap-tiap pertumbuhan perusahaan pasti membutuhkan dana yang besar dalam menjalankan kegiatan perusahaan dan dengan melihat tingginya peluang pertumbuhan menyebabkan mudahnya perolehan utang dari pihak di luar perusahaan. Sehingga, perusahaan dapat menjalankan usahanya dengan menggunakan utang. Namun dengan menambah variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi ternyata tidak menjamin perusahaan menggunakan pendanaan dari pihak eksternal. Dengan adanya penambahan profitabilitas ternyata tidak mampu memperkuat maupun memperlemah keputusan pendanaan melalui utang dengan melihat peluang pertumbuhan perusahaan tersebut. Hasil tidak sejalan dengan studi oleh Astuti & Hotima ([Astuti & Hotima](#), 2016). Studi tersebut menyatakan bahwa profitabilitas dapat memperlemah pengaruh peluang pertumbuhan perusahaan terhadap keputusan pendanaan dari utang, karena seiring dengan tingginya profitabilitas menyebabkan meningkatnya laba perusahaan.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan yang dimoderasi oleh Profitabilitas

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan. Koefisien yang menunjukkan nilai minus menyatakan bahwa profitabilitas mampu memperlemah pengaruh ukuran perusahaan dengan keputusan pendanaan. Maka dari itu, Hipotesis kelima diterima. Artinya, hasil penelitian ini dapat mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh antara ukuran perusahaan dengan keputusan perusahaan dalam melakukan pendanaan utang.

Hasil ini menyatakan bahwa seiring dengan besarnya perusahaan yang ditaksir dari keseluruhan penjualan menyebabkan tingginya penghasilan laba. Tingkat tinggi dari Profitabilitas membuat perusahaan memakai dana dari hasil dari bisnis perusahaan terlebih dahulu sebelum menggunakan utang dalam mendanai kebutuhan perusahaan. Kebutuhan perusahaan terpenuhi dengan laba ditahan, sebab tingginya laba sejalan dengan tingginya laba ditahan. Sehingga, meskipun perusahaan besar membutuhkan

dana yang besar, namun apabila memiliki profitabilitas yang baik maka perusahaan akan menggunakan pendanaan internalnya terlebih dahulu. Hasil dari studi ini sepham dengan studi oleh Irawan & Pramono ([Irawan & Pramono, 2017](#)).

6. Pengaruh Struktur Aset terhadap Keputusan Pendanaan yang dimoderasi oleh Profitabilitas

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap keputusan pendanaan. Maka dari itu, hipotesis keenam tidak dapat diterima. Artinya, hasil penelitian ini tidak dapat mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh antara struktur aset dengan keputusan perusahaan dalam melakukan pendanaan utang.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa penambahan profitabilitas tidak memengaruhi keputusan pendanaan dari utang yang dilihat dari struktur aset yang dimiliki. Pada teori sinyal, informasi tentang aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan kepada kreditur. Jaminan tersebut dapat diambil alih oleh kreditur apabila perusahaan mengalami kebangkrutan dan tidak memungkinkan untuk membayar utang kepada kreditur. Sehingga, seiring dengan tingginya struktur aset akan sejalan dengan tingginya aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan jaminan dan memudahkan perusahaan untuk memperoleh utang. Namun, melihat dari hasil penelitian ini yang menambahkan variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi menyatakan bahwa walaupun perusahaan yang memiliki aset sebagai jaminan, namun kesempatan untuk memperoleh utang dari kreditur tidak langsung dimanfaatkan. Perusahaan akan menggunakan utang apabila dana dari hasil kegiatan bisnis yang dimilikinya tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Hasil penelitian ini sepham dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur'aini ([Nur'aini et al., 2020](#)) yang menyatakan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh antara struktur aset dengan keputusan pendanaan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari pengujian yang telah dilakukan, kesimpulan yang dapat diambil bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan, artinya tingkat peluang pertumbuhan tidak menjamin untuk dilakukannya pendanaan dari utang. Variabel kedua yakni ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan, artinya seiring dengan besarnya perusahaan sejalan dnegan tingginya keputusan untuk melakukan pendanaan dari utang. Dalam membuat keputusan pendanaan, sebaiknya perusahaan dapat mempertimbangkan pengaruh dari peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan struktur aset. Dalam kelangsungan hidup perusahaan, maka kelak perusahaan akan diperhadapkan dengan keputusan pendanaan. Keputusan yang diambil haruslah dipertimbangkan dengan matang. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan maka akan menjadi sinyal bagus dalam menentukan keputusan pendanaan dimasa depan. Oleh karena itu, kreditur akan mudah meminjamkan dananya kepada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar. Sebaiknya perusahaan juga mengelola asetnya dengan baik karena melihat aset terutama aset tetap dapat bermanfaat sebagai pertimbangan dalam menentukan keputusan pendanaan.

Bibliografi

- Astuti, D. D., & Hotima, C. (2016). *Variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)*. UNEJ E-Proceeding, 398–413.
- Basana, S. R. (2020). *Pengaruh Firm Size Terhadap Leverage pada Perusahaan Manufaktur Publik Indonesia Periode 2013-2017*. International Journal of Financial and Investment Studies (IJFIS), 1(1), 53–66. <https://doi.org/10.9744/ijfis.1.1.53-66>
- Corina, A., Murhadi, W. R., & Wijaya, L. I. (2017). *Pengaruh Profitability, Tangibility, Size, Growth, dan Liquidity terhadap Leverage Badan Usaha yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015*. Calyptra:Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, 6(2), 1001–1017.
- Dewi, A. S. (2020). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Pundi, 04(02), 265–282. <https://doi.org/10.31575/jp.v4i2.278>
- Dewi, I. T. T., Hadi, H., & Nalurita, F. (2019). *Pengaruh Liquidity , Profitability , Ukuran Perusahaan (Size), Tangibility , Growth Opportunity , Earning Volatility Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Financial Leverage Pada Perusahaan Building Construction di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017*. In Sosial dan Humaniora (pp. 1–7).
- Fernandes, J., & Sumiati, S. (2019). *Tangibility, Liquidity dan Growth Opportunity Sebagai Faktor Penentu Leverage Perusahaan*. Jurnal Benefita, 4(2), 282–295. <http://doi.org/10.22216/jbe.v4i2.4182>
- Hans, K., Rosita, S., Merliyana, S., & Sylvia, V. S. (2012). *Akuntansi keuangan berdasarkan SAK berbasis IFRS*. Salemba Empat.
- Hidayati, W., Rizal, N., & Taufiq, M. (2019). *Analisis Perlakuan Akuntansi Aset Tetap Pada Koperasi Serba Usaha Manda Group Berdasarkan PSAK No. 16*. Proceedings Progress Conference, 2(1), 672–679.
- Himawan, A., & Wibowo, S. (2016). *Pengaruh Non-Debt Tax Shield, Tangibilitas, Human Capital, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Financial Leverage pada Sektor Komunikasi*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 18(2), 217–226. <https://doi.org/10.34208/jba.v18i2.57>
- Ibrahim, H., & Lau, T.-C. (2019). *The determinants of financial leverage for surviving listed companies in Malaysia*. International Journal of Business and Society, 20(1), 75–94.
- Irawan, & Pramono, C. (2017). *Pengaruh Suku Bunga, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Modal Dengan Moderasi Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Tools, 7(1), 45–56.

- Khairani, U., Rahmawati, & Helmiati. (2020). *Pengaruh Asset Tangibility, Proditabilitas, dan Likuiditas terhadap Lavarage (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2018)*. Riset Manajemen Indonesia, 2(4), 310–319.
- M'ng, J. C. P., Rahman, M., & Sannacy, S. (2017). *The determinants of capital structure: Evidence from public listed companies in Malaysia, Singapore and Thailand*. Cogent Economics & Finance, 5(1), 1418609. <https://doi.org/10.1080/23322039.2017.1418609>
- Mwangi, L., & Muchelule, Y. (2019 n.d.). *Financial Factors Influencing Firm Leverage: A Case Of Agricultural Firms Listed In The Nairobi Securities Exchange, Kenya*.
- Nur'aini, A., Masitoh, E., & Chomsatu, Y. (2020). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Resiko Bisnis Dan Struktur Asset Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi*. OIKOS: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi, IV(1), 25–36. <https://doi.org/10.23969/oikos.v4i1.2162>
- Pagala, M. N. Y., Mahsuni, A. W., & Junaidi. (2019a). *Analisis Determinan Leverage Perusahaan : Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. E-Jra, 08(01), 131–140.
- Pagala, M. N. Y., Mahsuni, A. W., & Junaidi, J. (2019b). *Analisis Determinan Leverage Perusahaanaan: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi, 8(01).
- Putri, W. R., Diantimala, Y., & Saputra, M. (2019). *The Effect of Asset Structure, Profitability, Company Growth, and Dividend Policy on Financial Leverage (A Study in Lq 45 Companies Listed In Indonesia Stock Exchange in 2012-2016)*. International Journal of Academic Research In Business And Social Sciences, 9(6). <http://dx.doi.org/10.6007/IJARBS/v9-i6/5946>
- Sekartaji, J. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Growth Terhadap Leverage Pada Sub Sektor Keramik Porselin dan Kaca yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2010*. Jom Fisip, 4(2), 1–16.
- Sudana, I. M., & Werdhianti, G. A. P. W. (2017). *Brand Value, Asset Tangibility, Profitabilitas Dan Leverage Keuangan*. Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia, 5(1), 12–21. <https://doi.org/10.31843/jmbi.v5i1.136>
- Wahyuni, I., & Ardini, L. (2017). *Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, vol.6(No.4), 1308–1325.