

## **Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Tarif Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

**Dini Damayanti**

[dinidamayanti177@gmail.com](mailto:dinidamayanti177@gmail.com)

Akuntansi Universitas serang Raya

**Nana Umdiana**

[nanaumdianaunsera@gmail.com](mailto:nanaumdianaunsera@gmail.com)

Akuntansi Universitas serang Raya

**Abdul Malik**

[abdulmalikunsera@gmail.com](mailto:abdulmalikunsera@gmail.com)

Akuntansi Universitas serang Raya

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan Untuk menguji secara empiris pengaruh inflasi, suku bunga SBI, tarif pajak, profitabilitas, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh inflasi, suku bunga, tarif pajak dan profitabilitas dan struktur modal. Metode penelitian ini adalah metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya Periode 2019- 2022. Metode penelitian sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, berdasarkan kriteria yang telah ditentukan terdapat 64 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda dan diolah menggunakan alat bantu SPSS Versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, suku bunga berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, tarif pajak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh inflasi terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh suku bunga terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh tarif pajak terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

**Kata Kunci : Inflasi, Suku Bunga Sbi, Tarif Pajak, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur modal**

### ***ABSTRACT***

*This research aims to empirically test the influence of inflation, SBI interest rates, tax rates, profitability, company size which can moderate the influence of inflation, interest rates, tax rates and profitability and capital structure. This research method is a quantitative method. The population in this research is manufacturing companies in the metal and similar sub-sector for the 2019-2022 period. The sample research method was carried out using a purposive sampling method, based on predetermined criteria, there were 64 companies used as samples. The analytical method used is the multiple regression analysis method and processed using SPSS Version 26 tools. The results of this research show that inflation has a significant and influential effect on capital structure, interest rates have a significant and influential effect on capital structure, tax rates have a significant and influential effect on capital structure, profitability has no effect on capital structure, company size can moderate the effect of inflation on capital structure, company size can moderate the effect of interest rates on capital structure, company size can moderate the effect of tax rates on capital structure and company size cannot moderate the effect of profitability on capital structure in companies Metal and similar manufacturing sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period.*

***Keywords: Inflation, SBI Interest Rates, Tax Rates, Profitability, Company Size, and Capital Structure***

### **PENDAHULUAN**

Saat ini melemahnya kondisi perekonomian Indonesia akibat Pandemi Covid-19 menyebabkan kinerja perusahaan diberbagai sektor mengalami penurunan. Salah satu sektor yang terdampak akibat adanya kebijakan tersebut adalah Sub Sektor logam dan sejenisnya. Penurunan kinerja dalam sektor ini dapat memberikan dampak negatif bagi pertumbuhan ekonomi negara ini. Hal ini dikarenakan segala aktivitas yang berhubungan dengan sektor ini juga ikut mempengaruhi aktivitas sektor ekonomi lainnya (Mufidah, 2012). Oleh karena itu, untuk mengembalikan peningkatan ataupun kegairahan dalam aktivitas ekonomi di berbagai sektor seperti Sub Sektor logam dan sejenisnya pemerintah Indonesia telah menetapkan Kebijakan Dampak Penyebaran Covid-19 melalui POJK No. 11/POJK.03/2020 tentang stimulus Perekonomian Nasional (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Namun, upaya tersebut tidak akan berhasil jika tidak didukung dengan kebijakan struktur modal yang kuat. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yang berasal dari modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri (*shareholder's equity*) merupakan sumber pendanaan internal yang berasal dari penerbitan saham, dan pinjaman bank yang bersifat jangka pendek seperti hutang dagang, *factoring*, *letter of credit*, serta pinjaman jangka pendek tanpa jaminan lainnya, sedangkan modal asing merupakan sumber pendanaan eksternal yang berasal dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) seperti penjualan obligasi dan hutang perbankan yang bersifat jangka panjang. Dilihat dari sumber dana berasal, kebijakan stuktur modal tidak dapat

diangap sebagai sesuatu yang sederhana, karena memiliki dampak secara langsung pada stabilitas keuangan perusahaan (Fahmi,2014:180-181). Selain itu, kebijakan struktur modal juga mempengaruhi tecapainya struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Struktur modal optimal yaitu struktur yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan yang umumnya membutuhkan rasio utang atau modal yang lebih rendah (Brigham dan Houston, 2019:20). Perhitungan dalam struktur modal diukur dengan menggunakan Debt to total Asset. Rasio ini merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan manajemen dalam pengambilan keputusan struktur modal, diantaranya faktor eksternal dan faktor internal (Dewiningrat dan Mustananda, 2018). Faktor eksternal biasanya berhubungan dengan keadaan makroekonomi dan kondisi pasar suatu negara. Menurut teori harga pasar setiap tingkat pengembalian dari saham dan obligasi dilihat berdasarkan faktor makroekonomi yang mempengaruhi kondisi pasar. Biasanya faktor tersebut berasal dari inflasi , tingkat suku bunga, tarif pajak dan profitabilitas

Variabel makroekonomi yang pertama adalah inflasi. Inflasi yaitu naiknya harga barang-barang dipasaran secara sistematis sampai dengan jangka waktu tertentu diikuti dengan menurunnya nilai mata uang suatu negara (Fahmi, 2014:293). Kenaikan pada harga-harga barang menyebabkan biaya produksi perusahaan mengalami peningkatan sehingga dikhawatirkan akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, apabila laju inflasi semakin tinggi perusahaan akan menurunkan penggunaan hutang dalam pembiayaan struktur modalnya (Subagyo, 2009). Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Wijayanti (2018) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang sama juga diperoleh Subagyo (2009) bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun, hasil berbeda didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Misharni dan Adziliani (2019) yang menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian Yulianto et al., (2019), menunjukkan inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Variabel makroekonomi yang kedua adalah tingkat suku bunga. Suku bunga merupakan tingkat pengembalian sejumlah investasi yang diberikan sebagai imbalan kepada investor (Fahmi, 2014:188). Perusahaan akan memperhatikan terlebih dahulu suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia yaitu BI-7 Day Reverse Repo Rate pada saat ingin menarik obligasi atau mengeluarkan saham baru. Hal ini dikarenakan BI-7 Day Reverse Repo Rate merupakan suku bunga acuan yang digunakan untuk memperkuat kerangka operasi moneter yang dapat secara cepat mempengaruhi Pasar Uang, Perbankan dan Sektor Riil (Bank Indonesia, 2016). Oleh sebab itu, saat tingkat bunganya lebih rendah daripada tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari tambahan modal perusahaan akan lebih memilih mengeluarkan saham (Riyanto, 2011:297). Hasil penelitian yang dilakukan Puspita dan Dewi (2019)

menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Wijayanti (2018) dan Subagyo (2009) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun, hasil tersebut bertentangan dengan yang hasil penelitian Mufidah (2012) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Faktor ke tiga yaitu tarif pajak Berdasarkan Brigham dan Houston, (2011) memaparkan “Bawa perusahaan akan menerima perlindungan dari sisi pajak dengan menggunakan utang yang diperoleh dari pembayaran beban bunga kepada kreditur. Bunga pinjaman merupakan beban yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak yang harus dikeluarkan perusahaan. Jadi semakin tinggi tarif pajak perusahaan, maka semakin besar manfaat penggunaan utang sehingga dapat mengoptimalkan struktur modal”. Selain faktor eksternal, terdapat faktor internal yang juga mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan Faktor ke empat yaitu Variabel profitabilitas menjadi Faktor internal . Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan dana ke perusahaan, karena return yang diharapkan juga akan semakin tinggi. Profitabilitas diukur dengan *Return Of Assets* (ROA) yaitu rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu mencari laba dan meningkatkan efektivitas manajemen yang dihasilkan dari penjualan maupun pendapatan investasi (Kasmir, 2015:114). Menurut Brigham dan Houston (2011:148) ROA dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana tingkat pengembalian keuntungan yang diharapkan dari investasi yang telah ditanamkan berdasarkan aset yang dimiliki. Penelitian yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mustika (2017) yaitu variabel profitabilitas berpengaruh secara negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian lain yang mengungkapkan hal serupa adalah Juliantika dan Dewi (2016), Herdanti dan Gunawan (2010), serta Dewiningrat dan Mustanda (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Namun, hasil berbeda didapat dari penelitian yang diungkapkan oleh Watung et al., (2016) serta Puspita dan Dewi (2019) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal di perusahaan transfortasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Trade Off Theory

Menurut (Myers, 2011) berpendapat bahwa *trade off theory* adalah teori dimana perusahaan menentukan keputusan pemilihan penggunaan utang atau ekuitas sebagai pertukaran antara *interest tax shield* (keuntungan utang) dan biaya kebangkrutan perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa rasio utang yang optimal ditentukan berdasarkan pada perimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan utang. Tambahan utang masih dapat dilakukan perusahaan selama manfaat yang diberikan masih jauh lebih besar dan adanya aset tetap sebagai jaminan, tetapi jika biaya utang sudah terlalu tinggi, perusahaan seharusnya tidak menambah utang lagi untuk menghindari resiko yang tidak diinginkan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### Pecking Order Theory

*Teori Pecking Order* menjelaskan mengapa perusahaan yang memiliki kentungan tinggi justru memiliki tingkat hutang yang rendah. *Pecking Order Theory* merupakan keputusan financing mengikuti suatu hierarki dimana sumber pendanaan dari dalam

perusahaan lebih didahului daripada sumber pendanaan dari luar perusahaan. Secara singkat teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang tinggi, hal tersebut juga dipilih sebagai kebijakan pendanaan pada perusahaan yang tergolong sebagai perusahaan besar.

### **Struktur Modal**

Struktur Modal Menurut Theresa, (2012) Struktur modal perimbangan atau perbandingan antara hutang (*Debt*) dengan modal sendiri (*Equity*) yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivanya. Hutang dan modal sendiri mempunyai konsekuensi financial yang berbeda. Oleh karena itu, pihak manajemen harus memahami dengan baik keduanya. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih memiliki kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*”).

### **Inflasi**

Inflasi Menurut Boediono, (2011) “ Inflasi kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut mengakibatkan kenaikan atau meluas, sebagian besar dari harga barang-barang lain”. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Budiono dan Septiani (2017).

### **Suku Bunga Sbi**

Suku Bunga SBI Menurut Darmawi, (2005) “Tingkat suku bunga harga yang wajib dibayarkan oleh peminjam agar dapat memperoleh dana dari pemberi pinjaman dalam jangka waktu yang ditentukan. Sertifikat bank Indonesia pada prinsipnya adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang yang diterbitkan dengan sistem diskonto oleh bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek”. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Budiono dan Septiani (2017)

### **Tarif Pajak.**

Tarif Pajak Menurut Amirudin dan Sudirman, (2012:9). “Tarif pajak ketentuan persentase (%) atau jumlah (rupiah) pajak yang harus dibayar oleh Wajib Pajak perusahaan sesuai dengan dasar pajak atau objek pajak”. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahayu dan Nadia (2017). Tarif pajak merupakan salah satu faktor eksternal yang dapat memengaruhi keputusan struktur modal perusahaan. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan akan menerima perlindungan dari sisi pajak dengan menggunakan hutang karena pembayaran bunga kepada kreditur dapat digunakan untuk mengurangi beban pajak. Dengan kata lain, semakin tinggi tarif pajak perusahaan, maka semakin besar manfaat penggunaan hutang sehingga dapat mengoptimalkan struktur modal.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas Menurut Denny, (2013) “Rasio profitabilitas rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan, profitabilitas suatu perusahaan mewujudkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Analisis rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Misalnya antara hutang dan modal, antara kas dan total aset, antara harga pokok produksi dengan total penjualan dan sebagainya”. berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wijaya dan Utama (2014). dari keempat hal mengenai faktor makro ekonomi yang berperan pada struktur modal, rasio profitabilitas merupakan faktor makro ekonomi yang juga memiliki peran

dalam hal ini

## **PENGEMBANGAN HIPOTESIS.**

### **Pengaruh Inflasi terhadap Struktur Modal**

Ketika suatu negara menghadapi inflasi yang tinggi, yang terjadi adalah peningkatan harga bahan mentah. Konsekuensinya, biaya operasional asosiasi juga akan naik. Dengan peningkatan biaya kerja, perusahaan membutuhkan sumber daya yang luar biasa untuk membantu latihan operasional mereka. Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk memperoleh sumber daya tersebut adalah dengan mengeksplorasi komitmen peningkatan modalnya. Dengan perpanjangan peminjam yang diwajibkan, asosiasi akan menghadapi cadangan biaya ditahan, hal ini bergantung pada Teori *TradeOff*. inflasi dapat mempengaruhi biaya pinjaman, yang pada gilirannya mempengaruhi pilihan struktur modal. Kenaikan inflasi cenderung meningkatkan suku bunga, sehingga perusahaan mungkin cenderung menghindari utang dengan bunga tinggi dan lebih memilih modal ekuitas. Selain itu, inflasi juga dapat mempengaruhi nilai riil utang perusahaan, yang dapat memotivasi perubahan dalam struktur modal untuk mengurangi risiko keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh (Yosua Agus Dan Benny Budiawan Tjandrasa, 2021 ) dan (Ayu Latifah Yusuf, 2021 ) menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

### **H1: Inflasi Berpengaruh Terhadap Struktur Modal**

### **Pengaruh Suku Bunga terhadap Struktur Modal**

Peningkatan *fee* pinjaman SBI akan mempengaruhi suku bunga pinjaman. Ketika kenaikan biaya pinjaman kredit, perusahaan biasanya ragu-ragu untuk menggunakan kewajiban untuk mendanai kegiatan perusahaan. Perusahaan pada umumnya akan menggunakan subsidi di dalam daripada menggunakan mata luar aset. Jadi ketika biaya pinjaman naik, tingkat kewajiban juga akan berkurang. Perusahaan yang secara umum akan menggunakan subsidi di dalam daripada menggunakan sumber luar aset sesuai dengan artikulasi Teori Hirarki.

SBI adalah indikator suku bunga pasar, dan perubahan suku bunga dapat mempengaruhi biaya pinjaman perusahaan. Ketika suku bunga SBI naik, biaya utang perusahaan cenderung meningkat, mendorong perusahaan untuk mempertimbangkan perubahan dalam struktur modal mereka. Kenaikan suku bunga SBI dapat membuat utang lebih mahal, sehingga perusahaan mungkin lebih cenderung menggunakan modal ekuitas atau instrumen keuangan lainnya. Sebaliknya, ketika suku bunga SBI turun, biaya utang menjadi lebih terjangkau, dan perusahaan dapat lebih memilih untuk memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan. Dengan demikian, fluktuasi suku bunga SBI dapat menjadi faktor penting yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal mereka. Penelitian yang dilakukan oleh (Yosua Agus Dan Benny Budiawan Tjandrasa, 2021 ) dan (Ayu Latifah Yusuf, 2021 ) menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

### **H2 : Suku Bunga Sbi Berpengaruh Terhadap Struktur Modal**

### **Pengaruh Tarif Pajak terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan teori *trade-off*, perusahaan menukar keuntungan pendanaan melalui utang dengan suku bunga yang lebih tinggi dan biaya kebangkrutan. Peningkatan hutang perusahaan akan terjadi karena pembayaran bunga atas hutang tersebut menjadi pengurang pajak sehingga investor akan mendapatkan peningkatan laba usaha perusahaan akibat penggunaan hutang tersebut. Bunga adalah pengurang pajak yang menyebabkan hutang

lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Semakin tinggi tarif pajak semakin besar penggunaan hutang. pertimbangan biaya pajak yang berkaitan dengan pilihan sumber pendanaan. Utang dan ekuitas memiliki implikasi pajak yang berbeda.

**Beban Bunga Pajak:** Utang adalah bunga yang dibayarkan atas utang dapat dianggap sebagai biaya operasional yang dapat dikurangkan dari pendapatan sebelum pajak. Oleh karena itu, tarif pajak yang lebih tinggi dapat mendorong perusahaan untuk lebih memilih utang sebagai sumber pendanaan, karena dapat mengurangi beban pajak mereka. Ekuitas adalah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan sebagai biaya operasional. Oleh karena itu, perusahaan mungkin lebih cenderung memilih utang daripada ekuitas di lingkungan dengan tarif pajak tinggi. **Pajak Modal dan Keuntungan Modal :** Utang adalah pembayaran bunga pada utang bukan merupakan realisasi keuntungan modal, dan perusahaan dapat mengurangkan bunga tersebut dari pendapatan mereka. Ini dapat menjadi lebih menguntungkan dalam konteks tarif pajak yang tinggi. Ekuitas adalah keuntungan modal dari pemegang saham dapat dikenakan pajak saat realisasi, yang mungkin kurang diinginkan di bawah tarif pajak yang lebih tinggi. Sebagai hasilnya, tarif pajak yang berubah dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi utang dan ekuitas dalam struktur modal mereka, dengan pertimbangan untuk mengoptimalkan beban pajak dan manfaat pajak atas bunga. Penelitian yang dilakukan oleh ( Susyanti Dan M. Agus Salim, 2022 ) dan (Ayu Latifah Yusuf, 2021 ) dan ( Rahayu Mukti Mahanani dan Nadia Asandimitra, 2017) menyimpulkan bahwa tarif pajak berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

### **H3 : Tarif Pajak Berpengaruh Terhadap Struktur Modal.**

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.**

Menurut Denny, (2013) “Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan, profitabilitas suatu perusahaan mewujudkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Analisis rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Misalnya antara hutang dan modal, antara kas dan total aset, antara harga pokok produksi dengan total penjualan dan sebagainya”.

**Kemampuan untuk Menghasilkan Internal Funding:** Perusahaan yang sangat profitabel mungkin memiliki kemampuan untuk menghasilkan pendanaan internal yang cukup untuk mendukung investasi dan pertumbuhan tanpa bergantung pada utang eksternal. Oleh karena itu, perusahaan yang sangat menguntungkan dapat cenderung memiliki struktur modal yang lebih ringan terhadap utang.

**Kepercayaan Investor dan Biaya Utang :** Perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang stabil dan tinggi dapat memberikan kepercayaan kepada investor dan kreditur. Ini dapat membantu perusahaan untuk mendapatkan akses ke modal ekuitas dengan biaya yang lebih rendah dan utang dengan suku bunga yang lebih baik.

**Resiko Keuangan dan Struktur Modal :** Perusahaan yang kurang menguntungkan atau memiliki fluktuasi laba yang tinggi mungkin dihadapkan pada risiko keuangan yang lebih besar. Dalam situasi ini, manajemen mungkin lebih berhati-hati dalam menggunakan utang sebagai bagian dari struktur modal untuk menghindari risiko yang terkait dengan pembayaran bunga pada utang.

**Keputusan Investasi dan Struktur Modal :** Profitabilitas dapat mempengaruhi keputusan investasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki peluang investasi yang sangat menguntungkan, mereka mungkin lebih cenderung memanfaatkan utang untuk membiayai proyek-proyek tersebut.

Sebagai hasilnya, profitabilitas perusahaan dapat menjadi faktor penting dalam menentukan sejauh mana perusahaan mengandalkan utang atau ekuitas dalam struktur modal

mereka. Perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki lebih banyak fleksibilitas dalam pilihan pendanaan mereka. Penelitian yang dilakukan oleh (Yosua Agus Dan Benny Budiawan Tjandrasa, 2021) , (Cynthia Dorkas Jonnardi dan MF Djeni Indrajati, 2019) , (Safitri dan Akhmadi, 2017) dan ( Yuduka Dwi Candra Dan Ambarwati, 2023 ) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

#### **H4 : Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal**

#### **Pengaruh Inflasi Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Tingginya inflasi akan mendorong harga bahan baku menjadi semakin mahal, menyebabkan tingginya biaya produksi yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dampak inflasi akan dirasakan oleh seluruh perusahaan yang ada dalam industri. Kondisi ini akan berpengaruh terhadap struktur modal karena perusahaan tidak dapat beroperasi secara maksimal, yang berakibatnya turunnya keuntungan. karena naik turunnya inflasi dan besar kecilnya Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. untuk memberikan keuntungan dan penambahan dana bagi perusahaan. Investor yang rasional akan berusaha mendapatkan expected return maksimum dengan tingkat risiko minimum. Maka yang terjadi investor akan menjual saham untuk mengurangi resiko yang diterima sehingga menyebabkan turunnya harga saham yang berimbang langsung terhadap struktu modal. perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki keunggulan dalam merespons perubahan biaya dan pendapatan yang terkait dengan inflasi. Perusahaan besar memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk menanggapi fluktuasi harga dan biaya modal. Sebagai hasilnya, mereka dapat mengelola struktur modal mereka dengan lebih efisien, meminimalkan dampak inflasi terhadap biaya modal, dan menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Yoga Satria, 2021) dan (Safitri Dan Akhmadi, 2017) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh inflasi terhadap struktur modal.

#### **H5: Ukuran Perusahaan dapat memoderasi hubungan antara inflasi terhadap Struktur Modal**

#### **Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa Ukuran Perusahaan dapat memoderasi variabel suku bunga sbi terhadap struktur modal. Implikasi dari hasil penelitian ini yaitu suku bunga merupakan faktor yang dapat memperkuat maupun memperlemah struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki suku bunga yang tinggi akan tetapi tetap dapat membagikan devidennya maka cara yang dapat ditempuh adalah mengkombinasikan sumber modal yang berasal dari dana internal (laba ditahan) dan sumber dana eksternal (hutang). Penambahan hutang tentu saja akan membantu perusahaan menyediakan sumber modal baru tanpa mengurangi laba bersih yang akan dibagikan. perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki akses ke instrumen keuangan yang lebih beragam dan dapat menanggapi perubahan suku bunga dengan lebih baik. Perusahaan besar dapat menggunakan strategi keuangan yang berbeda untuk mengurangi risiko atau memanfaatkan peluang yang muncul akibat perubahan suku bunga, seperti restrukturisasi utang atau penggunaan instrumen keuangan derivatif. Ini dapat memberikan fleksibilitas dalam mengelola struktur modal mereka dalam kondisi suku bunga yang bervariasi. Penelitian yang dilakukan oleh (Yoga Satria, 2021) dan (Safitri Dan Akhmadi, 2017) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh suku bunga sbi terhadap struktur modal.

#### **H6 : Ukuran Perusahaan dapat Memoderasi Hubungan Antara Suku Bunga Sbi Terhadap Stuktur Modal.**

### **Pengaruh Tarif Pajak Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Tarif pajak yang dimoderasi Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan tarif pajak yang ditetapkan, dan dengan Ukuran Perusahaan yang kecil atau besar dapat merubah struktur Modal. Penyebab adanya pengaruh tersebut dikarenakan tarif pajak mengalami kenaikan dengan tarif pajak flat sehingga dengan ukuran perusahaan yang kecil atau besar dapat mempengaruhi atau merubah struktur modal di suatu perusahaan, sehingga struktur modal banyak yang mengalami peningkatan. Oleh karena itu dengan tarif pajak yang mengalami kenaikan dengan tingkat ukuran perusahaan yang dapat dikatakan cukup tinggi perusahaan lebih memilih pendanaan dari eksternal. perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki kemampuan untuk menggunakan strategi perpajakan yang lebih kompleks dan mendalam. Perusahaan besar dapat menjelajahi berbagai opsi perpajakan, seperti manajemen pajak atau penggunaan subsidi, untuk mengoptimalkan struktur modal mereka dalam rangka meminimalkan beban pajak. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat memainkan peran dalam bagaimana perusahaan menyesuaikan struktur modalnya untuk mengatasi dampak tarif pajak yang berubah. Penelitian yang dilakukan oleh (Yoga Satria, 2021) dan (Safitri Dan Akhmad, 2017) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh tarif pajak terhadap struktur modal.

**H7 : Ukuran Perusahaan Dapat Memoderasi Pengaruh Tarif Pajak terhadap Struktur Modal.**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecil ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dengan ukuran perusahaan yang besar akan memiliki struktur modal lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan tetapi memiliki ukuran perusahaan yang kecil.

Penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory*, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin profitable dari tahun sebelumnya. Artinya nilai profitabilitas perusahaan tersebut semakin meningkat. Nilai profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi penggunaan utang sehingga utang yang dimiliki semakin rendah. Cristie dan Fuad (2015) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki aset yang besar, berarti perusahaan bisa membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal yang lebih banyak dibandingkan sumber pendanaan eksternalnya. Hasil penelitian menurut Safitri dan Akhmad (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal. perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki akses yang lebih baik ke berbagai sumber pendanaan. Dalam situasi di mana profitabilitas meningkat, perusahaan besar dapat memilih antara menggunakan laba internal untuk pendanaan atau mendapatkan pembiayaan eksternal dengan biaya yang lebih rendah. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat memainkan peran penting dalam memoderasi cara perusahaan menyesuaikan struktur modalnya sebagai respons terhadap perubahan tingkat profitabilitas.

**H8 : ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.**

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pada perusahaan manufaktur subsektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) sebanyak 18 perusahaan. Penelitian ini dilakukan melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dan [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) peneliti menggunakan *purposive sampling*. Kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: Perusahaan manufaktur subsektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode.. Perusahaan manufaktur subsektor logam dan sejenisnya yang laporan tidak terdaftar secara berturut-turut pada periode.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Regresi Linier Berganda

**Tabel**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficientsa		
	B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients
		Std. Error	Beta
1 (Constant)	1,677	,158	
Inflasi	8,900	1,392	3,299
Suku bunga sbi	-6,460	1,560	-2,339
Tarif pajak	-4,121	,891	-1,496
Profitabilitas	-,299	,467	-,120

a. Dependent Variable: struktur modal

Sumber: SPSS v.26 (diolah, 2024)

Dalam model persamaan regresi linier berganda diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

Nilai konstanta sebesar 1,677 mempunyai arti apabila semua variabel inflasi, suku bunga,tarif pajak, dan profitabilitas bernilai nol, maka besarnya variabel Struktur Modal akan bernilai sebesar 1,677. Variabel inflasi memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 8,900. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi mempunyai pengaruh yang positif terhadap variabel struktur modal, yang berarti menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan variabel satu satuan variabel inflasi maka akan menurunkan variabel struktur modal sebesar 8,900 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap. Variabel suku bunga memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar - 6,460. Hal ini menunjukkan bahwa variabel suku bunga mempunyai pengaruh yang negatif terhadap variabel struktur modal, yang berarti menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan variabel satu satuan variabel suku bunga maka akan menaikkan variabel struktur modal sebesar -6,460 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap. Variabel tarif pajak memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar - 6,460. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tarif pajak mempunyai pengaruh yang negatif terhadap variabel struktur modal, yang berarti menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan variabel satu satuan variabel tarif pajak maka akan menurunkan variabel struktur modal sebesar -6,460 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap. Variabel pofitabilitas memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar-,299. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif terhadap variabel struktur modal, yang berarti menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan variabel satu satuan variabel profitabilitas maka akan menurunkan variabel struktur modal

sebesar -,299 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

## PEMBAHASAN

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil analisis uji t yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki nilai thitung  $6,395 > 1.692$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Inflasi adalah petunjuk moneter yang menggambarkan penurunan nilai tunai dibandingkan dengan harga pokok barang dagangan pada umumnya dan secara konsisten. Peningkatan biaya produk yang sebanding dengan nilai uang tunai dapat diartikan sebagai pengurangan biaya pinjaman asli. Dalam kondisi tersebut, maka pihaknya mendesak para eksekutif untuk memutuskan untuk menggunakan obligasi karena secara jujur harganya menjadi lebih murah. Bukti eksperimental hubungan antara konstruksi modal dan pembengkakan diklarifikasi oleh De Angelo dan Masulis (1980), mengingat hasil penelitian mereka menemukan bahwa ekspansi secara positif mempengaruhi pemanfaatan kewajiban, penemuan ini menunjukkan bahwa perusahaan pada umumnya akan memanfaatkan kewajiban ketika tingkat pembengkakannya tinggi karena sebenarnya biaya modal lebih murah.

Hal tersebut dikarenakan Ketika suatu negara mengalami inflasi yang tinggi maka yang terjadi adalah biaya bahan baku menjadi naik. Secara tidak langsung biaya operasional perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Dengan meningkatnya biaya operasional maka perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Salah satu upaya yang bisa dilakukan dalam rangka memperoleh dana tersebut adalah dengan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Dengan meningkatnya hutang maka perusahaan akan mengalami penghematan pajak,

Hal ini berdasarkan dari Trade-off Theory, keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang didasarkan atas keseimbangan dalam penghematan pajak dan biaya kesulitan dalam keuangan. Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari keuntungan pendanaan melalui hutang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2006:36). Trade-off theory, menyatakan bahwa tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan, artinya terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Belema & Odi (2020) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil analisis uji t yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa variabel suku bunga memiliki nilai thitung  $-4,141 > 1.692$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Suku Bunga Bank Indonesia mempengaruhi desain permodalan suatu perusahaan. Artinya, strategi acuan suku bunga yang ditetapkan oleh bank

nasional diandalkan untuk meningkatkan pembangunan permodalan suatu perusahaan. Sebagaimana diindikasikan oleh Wiston dan Brigham (1993), biaya pinjaman adalah biaya yang dibayarkan untuk modal dan penambahan modal yang merupakan efek samping dari nilai. Hal tersebut dikarenakan kenaikan tingkat suku bunga SBI akan memperngaruhi suku bunga kredit. Ketika suku bunga kredit meningkat biasanya perusahaan enggan menggunakan hutang dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan akan cenderung menggunakan pendanaan secara internal dari pada menggunakan sumber dana eksternal hal. Sehingga ketika suku bunga meningkat maka proporsi hutang juga akan mengalami penurunan. Perusahaan yang cenderung menggunakan pendanaan secara internal dari pada menggunakan sumber dana eksternal.

Hal ini sesuai dengan pernyataan Pecking-Order Theory. Teori Pecking- Order menjelaskan mengapa perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi justru memiliki tingkat hutang yang rendah. Pecking-Order Theory menyatakan bahwa manajer lebih suka pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan daripada dari luar perusahaan. Secara singkat teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal berupa pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan untuk mendanai proyeknya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfiananda Dwi Yulianto (2018) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap struktur modal.

### Pengaruh Tarif Pajak Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis uji t yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa variabel tarif pajak memiliki nilai thitung  $-4,624 > 1.692$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tarif pajak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Hal tersebut dikarenakan penggunaan utang adalah bunga yang dapat mengurangi pajak dan kemudian akan mengurangi biaya utang efektif. Akan tetapi apabila sebagian besar laba perusahaan yang telah dilindungi dari pajak disebabkan oleh perlindungan penyusutan pajak, bunga dari utang yang beredar saat ini atau kompensasi kerugian pajak ke tahun berikutnya, maka tarif pajaknya akan rendah sehingga penambahan hutang mungkin tidak akan begitu menguntungkan lagi jika perusahaan memiliki tarif efektif yang lebih tinggi.

Hasil ini sesuai dengan teori tradeoff bahwa manfaat dari utang adalah pengurangan pajak dari pembayaran bunga yang sesuai. Perusahaan akan memilih rasio utang yang tinggi jika hal itu dapat membayar tarif pajak yang tinggi untuk mengurangi beban pajak. Dengan adanya pajak yang tinggi maka akan mengakibatkan struktur modal suatu perusahaan menjadi bertambah dikarenakan dana dikeluarkan untuk membayar biaya pajak tersebut yang diambil dari struktur modal. Sehingga perusahaan memerlukan pinjaman hutang untuk memenuhi struktur modal.

Perusahaan publik di Indonesia dalam pilihan keputusan pendanaannya cenderung mengikuti pecking order theory daripada static trade-off theory, artinya lebih banyak menggunakan dana internal perusahaan dalam keputusan pendanaannya. Hasil seluruh periode untuk sektor manufaktur yang terdaftar dalam BEI diuji kembali pada masing-masing sektor dengan hasil mengkonfirmasi temuan utama : pilihan keputusan pendanaan perusahaan cenderung menggunakan dana internal sebelum sumber pendanaan lainnya. Dengan demikian, tidak ada kecenderungan memperbesar pinjaman yang dapat mengurangi beban pajak.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfiananda Dwi Yulianto (2018) yang menyatakan bahwa tarif pajak berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil analisis uji t yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai thitung  $-0,640 > 1.692$ . dan nilai signifikansi sebesar  $0,527 > 0,05$  sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Hal tersebut dikarenakan bahwa perusahaan tidak terlalu memperhatikan profitabilitas dalam menentukan keputusan pendanaan jangka panjang, struktur modal akan tetap meningkat saat profitabilitas mengalami fluktuasi, artinya profitabilitas tidak mempengaruhi keputusan struktur modal. Hasil ini juga hasil menolak teori pecking order. Pecking order theory menyatakan semakin tinggi profit, perusahaan cenderung menggunakan dana internal sehingga perusahaan memerlukan hutang yang sedikit. Ketidaksesuaian ini dengan teori karena tingkat profitabilitas perusahaan saat penelitian rendah. Selain itu Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 dengan profitabilitas yang lebih besar tidak berpengaruh untuk menggunakan utang yang rendah terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang rendah sehingga ada beberapa perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cynthia Dorkas, Jonnardi dan MF Djeni Indrajati (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analisis (MRA) yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien sebesar  $-17,194$  dengan tingkat signifikan  $0,000 < 0,05$  sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh inflasi terhadap struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Tingginya inflasi akan mendorong harga bahan baku menjadi semakin mahal, menyebabkan tingginya biaya produksi yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dampak inflasi akan dirasakan oleh seluruh perusahaan yang ada dalam industri. Kondisi ini akan berpengaruh terhadap struktur modal karena perusahaan tidak dapat beroperasi secara maksimal, yang berakibatnya turunnya keuntungan. karena naik turunnya inflasi dan besar kecilnya ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. untuk memberikan keuntungan dan penambahan dana bagi perusahaan. Investor yang rasional akan berusaha mendapatkan expected return maksimum dengan tingkat risiko minimum. Maka yang terjadi investor akan menjual saham untuk mengurangi resiko yang diterima sehingga menyebabkan turunnya harga saham yang berimbang langsung terhadap struktur modal. perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki keunggulan dalam merespons perubahan biaya dan pendapatan yang terkait dengan inflasi. Perusahaan besar memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk menanggapi fluktuasi harga dan biaya modal. Sebagai hasilnya, mereka dapat mengelola struktur modal mereka dengan lebih efisien, meminimalkan dampak inflasi terhadap biaya modal, dan menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analisis (MRA) yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien sebesar  $21,931$  dengan tingkat signifikan  $0,000 < 0,05$  sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh suku bunga terhadap struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan

Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Perusahaan yang memiliki suku bunga yang tinggi akan tetapi tetap dapat membagikan devidennya maka cara yang dapat ditempuh adalah mengkombinasikan sumber modal yang berasal dari dana internal (laba ditahan) dan sumber dana eksternal (hutang). Penambahan hutang tentu saja akan membantu perusahaan menyediakan sumber modal baru tanpa mengurangi laba bersih yang akan dibagikan. perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki akses ke instrumen keuangan yang lebih beragam dan dapat menanggapi perubahan suku bunga dengan lebih baik. Perusahaan besar dapat menggunakan strategi keuangan yang berbeda untuk mengurangi risiko atau memanfaatkan peluang yang muncul akibat perubahan suku bunga, seperti restrukturisasi utang atau penggunaan instrumen keuangan derivatif. Ini dapat memberikan fleksibilitas dalam mengelola struktur modal mereka dalam kondisi suku bunga yang bervariasi.

### **Pengaruh Tarif Pajak Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analyis (MRA) yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien sebesar 20,898 dengan tingkat signifikan  $0,000 < 0,05$  sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh tarif pajak terhadap struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Hasil ini menunjukkan bahwa dengan tarif pajak yang ditetapkan, dan dengan Ukuran Perusahaan yang kecil atau besar dapat merubah struktur Modal. Penyebab adanya pengaruh tersebut dikarenakan tarif pajak mengalami kenaikan dengan tarif pajak flat sehingga dengan ukuran perusahaan yang kecil atau besar dapat mempengaruhi atau merubah struktur modal di suatu perusahaan, sehingga struktur modal banyak yang mengalami peningkatan. Oleh karena itu dengan tarif pajak yang mengalami kenaikan dengan tingkat ukuran perusahaan yang dapat dikatakan cukup tinggi perusahaan lebih memilih pendanaan dari eksternal. perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki kemampuan untuk menggunakan strategi perpajakan yang lebih kompleks dan mendalam. Perusahaan besar dapat menjelajahi berbagai opsi perpajakan, seperti manajemen pajak atau penggunaan subsidi, untuk mengoptimalkan struktur modal mereka dalam rangka meminimalkan beban pajak. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat memainkan peran dalam bagaimana perusahaan menyesuaikan struktur modalnya untuk mengatasi dampak tarif pajak yang berubah.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analyis (MRA) yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien sebesar 1,035 dengan tingkat signifikan  $0,310 > 0,05$  sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Pendanaan dari dalam perusahaan tidak dapat digunakan untuk kegiatan operasional. Kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan dalam menentukan pendanaan struktur modal perusahaan tidak bergantung kepada nilai ukuran perusahaan, artinya penentuan struktur modal perusahaan dapat dilakukan dengan optimal tanpa harus memiliki nilai ukuran perusahaan yang besar menggunakan pendanaan internal maupun eksternal. Semakin tinggi profitabilitas maka kemungkinan besar perusahaan akan menahan laba nya untuk perluasan usaha atau untuk investasi yang lainnya. Jika profitabilitas tinggi dengan ukuran perusahaan yang besar pula maka kemungkinan perusahaan lebih mudah memperoleh dana eksternal berupa hutang yang dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan, sehingga menyebabkan meningkatnya struktur modal. Ketika profitabilitas rendah dengan ukuran

perusahaan yang besar dan memiliki struktur modal yang relatif tinggi, kemungkinan perusahaan memiliki hutang relatif besar sehingga menyebabkan perusahaan membayar beban bunga yang relatif besar pula dan berdampak pada menurunnya profitabilitas perusahaan. Hal tersebut menandakan bahwa profitabilitas yang relatif tinggi maupun rendah dengan ukuran perusahaan yang besar belum tentu menurunkan struktur modal, sehingga hal ini dapat menyebabkan ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal (Izmi, 2019).

Hal ini tidak sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa dengan ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar dan dapat digunakan dengan maksimal untuk operasional perusahaan sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Semakin besar ukuran perusahaan tidak bisa dipastikan bahwa perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang besar pula dan begitupun sebaliknya, sehingga tidak mampu mempengaruhi struktur modalnya. (Mukaromah & Suwari, 2022).

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khafid dkk (2020) dan Dewi & Fachrurrozie (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, bahwa Besar atau kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan tidak dapat menjamin apakah perusahaan akan menggunakan modalnya sendiri atau menggunakan utang, sehingga hal ini dapat menyebabkan ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi pengaruh variabel profitabilitas terhadap variabel dependen struktur modal. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan dalam menentukan strategi struktur modalnya mungkin lebih berdasarkan pada pertimbangan manfaat serta pengorbanan yang akan ditanggung dari pemilihan dana untuk kegiatan operasionalnya.

## KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang ada dalam pembahasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, suku bunga berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, tarif pajak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh inflasi terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh suku bunga terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh tarif pajak terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono (2003). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Agus, Y., & Budiawan, T. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Otomotif & Komponen Di Bei Tahun 2014-2018. *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5.
- Agustin, D. A., Sudaryanti, D., & Sari, dan A. F. K. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Reaksi Investor Pada Masa Pandemi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *E-Jra*, 10(07), 13–24.
- Amalia, N. A., & Alfianto, E. A. (2014). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Food And Beverage Yanglisting Di BEI Periode 2009 – 2013. *Jurnal Administrasi Niaga*. Vol.3(2): 27-38
- Amirudin, A. dan Sudirman, R. 2012. *Perpajakan Pendekatan Dan Praktik Di Indonesia*. Jakarta: Selemba Empat Dua Media.
- Anwar, Riza'ul. 2009. Analisis pengaruh Tradeoff Theory, Pecking Order Theory, dan Signaling Theory Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. Skripsi.

- Jakarta: UIN.
- Asandimitra N, Mahanani S M Rahayu, (2017). Pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi. GDP dan Corporate Tax Rate, terhadap struktur modal perusahaan sector infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
- Bank Indonesia. 1998. S.K Direksi BI No.31/67/Kep/DIR, Bank Indonesia,Jakarta.
- Bank Indonesia. 2002. Peraturan Bank Indonesia No. 4/10/PBI/2002, Pasal 1 ayat 3, Bank Indonesia, Jakarta.
- Brigham dan Joel F. Houston. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi III). Jakarta: Salemba Empat Dua Media.
- Brigham, E. F., dan Joel, F. H. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Budiono, & Septiani, N. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Kurs Us Dollar Terhadap Rupiah, Pajak, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. BISMA – Bisnis dan Manajemen – Volume 9 No 2, 119-134 .
- Chandra, Teddy (2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan properti dan real estate di Indonesia. Jurnal ekonomi dan keuangan, 18 (Desember), 411-524.
- Darmawi, H. 2005. Manajemen Resiko. Jakarta: Bumi Aksara.
- De Angelo dan Masulis. 2006. Optimal Capital Structure Under Corporate And Personal Taxation. Journal Of Financial Economics.
- Denny, S. 2013. Analisis Rasio Profitabilitas Pada Pt. Petrona Mining Contractors Di Samarinda. Universitas 17 Agustus 1945, Samarinda.
- Dewiningrat, A. I. &, & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal. E – Jurnal Riset Manajemen Unud, 7(7), 3471–3501. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i07.p2>
- Dorkas, C., Jonnardi, & Djeni, I. M. (n.d.). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Struktur Modal Dengan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. Jurnal Kontemporer Akuntans.
- Dwi Candra, Y. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate. In 576 | Journal of UKMC National Seminar on Accounting Proceeding (Vol. 2, Issue 1). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Dwiyanti Julimar, R. (n.d.). Pengaruh Sensitivitas Makroekonomi, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal.
- Fahmi, Irham. (2015) . Manajemen Investasi : Teori dan Soal Jawab, Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat
- Fathoni, R., & Sunan Ampel Surabaya, N. (n.d.). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan dalam Indeks JII Periode 2017-2019). Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 7(03), 1347–1356. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i3.2761>
- Ghozali, I. (2005). Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: adan Penerbit Universitas Dipenegoro.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi analisis mutifariate dengan Program IBM SPSS 23,
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh profitabilitas , growth opportunity , struktur modal terhadap nilai perusahaan GDP, inflasi (eksternal) ataupun variabel profitabilitas, rasio aktifitas, pertumbuhan, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial (internal).GDP, inflasi (eksternal) ataupun variabel profitabilitas, rasio aktifitas,

- pertumbuhan, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial (internal).
- Kasmir, (2012). Analisis laporan keuangan. Edisi revisi. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kasmir. (2010). Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Mahanani, R. M., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi,Gdp Dan Corporate Tax Rate Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 5 Nomor 3– Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.
- Myers SC, (1984). The capital structure puzzle. Journal of finance 39, 575-592.
- Oktavia, Y., Amaluis, D., & Eprillison, V. (2017). Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015. Jurnal Ilmiah Mahasiswa.
- P., Alfiananda, O. :, Yulianto, D., Susyanti, J., & Salim, M. A. (n.d.). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Tarif Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2014-2017). [www.fe.unisma.ac.id](http://www.fe.unisma.ac.id)
- Rahayu, M. dan Nadia, A. 2017. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Gross Domestic Product Dan Corporate Tax Rate Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar DiBursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. Jurnal Ilmu Manajemen. Universitas Negeri Surabaya, Surabya.
- Riyanto, B. (2011). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: BPFEPM.
- Riyanto, Bambang. 2007. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Adisi 4. Jogjakarta : Bagian Penerbitan FE.
- Santoso, S. (2004). Riset Pemasaran: Konsep dan Aplikasi Dengan SPSS. Jakarta: PT. Elex Media Komputer.
- Septiani, N., Manajemen, J., Ekonomi, F., & Negeri Surabaya, U. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Kurs Us Dollar Terhadap Rupiah, Pajak, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015.
- Sugiyono. 2013. Statistik Untuk Penelitian. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2015. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D. Bandung: Theresa, S. 2012. Pengaruh Struktur Modal (Debt Equity Ratio) Terhadap Profitabilitas (Return On Equity). Skripsi. Universitas Hasanudin: Makassar.
- 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.
- Yulianto, A. D., Susyanti, J., & Salim, M. A. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Tarif Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2014-2017). Jurnal Riset Manajemen Vol 8 No.9.