

## DETERMINAN CAPITAL STRUCTURE SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2023

MICHAEL BRYAN STEVEN  
NILA PUSVIKASARI

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20, Grogol, Jakarta, Indonesia  
[michael.bryan.steven@gmail.com](mailto:michael.bryan.steven@gmail.com), [nila@stietrisakti.ac.id](mailto:nila@stietrisakti.ac.id)

Received: Februari 20, 2026; Revised: Februari 21; Accepted: Februari 23, 2026

**Abstract:** *This study examines the factors influencing the capital structure of infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period from 2017 to 2023. The analyzed factors include profitability, company size, asset structure, earnings volatility, and financial flexibility. This research is quantitative in nature and uses secondary data obtained from the companies' financial statements. The sample was determined using the purposive sampling method, and 119 data were obtained after conducting an outlier test. The data was then processed using descriptive statistical analysis, classical assumption tests, and hypothesis testing. Using panel data regression analysis, the results of the study indicate that profitability, asset structure, earnings volatility, and financial flexibility have a negative impact on capital structure. Meanwhile, company size shows a different result, positively influencing capital structure. The findings are expected to contribute to the development of knowledge regarding capital structure and its influencing factors. For company managers, the results can be used as a basis for capital structure decision-making. This study was conducted using only five independent variables, and it is recommended that future researchers expand the scope by adding other factors that may also affect capital structure. This study is just one among many on capital structure; the researcher recommends that readers delve deeper and explore more similar literature to broaden their understanding.*

**Keywords:** *Asset Structure, Capital Structure, Company Size, Earning Volatility, Financial Flexibility, Infrastructure, Profitability.*

**Abstrak:** Penelitian ini mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 hingga 2023. Faktor-faktor yang dianalisis meliputi profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, volatilitas pendapatan, dan fleksibilitas keuangan. Penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* dan didapatkan jumlah data sebanyak 119 setelah dilakukan uji *outlier*. Data kemudian diolah dengan analisa statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Dengan menggunakan analisis regresi data panel, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aset, volatilitas pendapatan dan fleksibilitas keuangan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sementara itu, ukuran perusahaan menunjukan hasil yang berbeda, yaitu berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan pengetahuan terkait struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Bagi manajer perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai dasar pertimbangan keputusan struktur modal. Penelitian ini dilakukan hanya dengan menggunakan lima variabel independen, direkomendasikan bagi peneliti lain untuk memperluas area studi dengan menambahkan faktor lainnya yang mungkin juga mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini hanya satu dari

banyaknya studi mengenai struktur modal, peneliti merekomendasikan pembaca untuk menggali lebih dalam dan membaca lebih banyak literatur serupa dengan tujuan memperluas wawasan.

**Kata kunci:** *Asset Structure, Capital Structure, Company Size, Earning Volatility, Financial Flexibility, Infrastructure, Profitability.*

## PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi global saat ini yang tidak menentu menyebabkan persaingan yang semakin ketat di berbagai sektor industri (Putri dan Willim 2023). Dalam menghadapi situasi ini, perusahaan terus mengembangkan strategi bisnis berkelanjutan agar dapat berkembang dan mempertahankan kelangsungan perusahaan di tengah tantangan ekonomi. Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah untuk memperoleh keuntungan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik (Sari dan Sedana 2020). Untuk mencapai tujuan ini, Perusahaan membutuhkan dana untuk operasional sehari-hari maupun untuk investasi jangka panjang.

Untuk memenuhi kebutuhan dana, manajer keuangan berperan penting untuk menentukan keputusan pendanaan (Hasanah 2023). Menurut Myers (1984) perusahaan dapat menggunakan dua jenis sumber pendanaan yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Dana internal berasal dari laba ditahan, sedangkan dana eksternal berasal dari utang atau penerbitan ekuitas baru. Menurut *pecking order theory* yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf, perusahaan memilih sumber pendanaan berdasarkan urutan risiko dan biaya modal. Pendanaan yang pertama kali dipilih adalah laba ditahan karena memiliki risiko yang paling rendah, kemudian mempertimbangkan penggunaan utang dan yang terakhir penerbitan ekuitas baru.

Keseimbangan pendanaan eksternal antara utang dan ekuitas dapat dilihat dari struktur modal perusahaan, yaitu menggunakan rasio *Debt-to-Equity*. Manajer keuangan memiliki tanggung jawab untuk mengelola keputusan pendanaan untuk mengoptimalkan

keseimbangan struktur modal perusahaan (Mubeen *et al.* 2022). Jika struktur modal tidak optimal, perusahaan dapat mengalami kurang dana yang akan berdampak signifikan terhadap aktivitas operasional perusahaan (Wati *et al.* 2020). Penggunaan utang yang berlebihan juga dapat menjadi *boomerang* bagi perusahaan karena risiko kebangkrutan ketika kondisi ekonomi tidak terduga.

Menurut Suhadi (2024) struktur modal yang optimal dapat ditentukan dari profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan menurut Putri dan Willim (2023) struktur modal yang optimal ditentukan dari struktur aset, volatilitas pendapatan dan fleksibilitas perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu oleh (Alipour *et al.* 2015; Ernawati dan Budiharjo 2020; Lim 2012; Pramana dan Darmayanti 2020; Purnami dan Susila 2021; Watiningsih 2018; Wijaya dan Ardini 2020; Yeo 2016) setuju bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, namun penelitian terdahulu oleh (Andika dan Sedana 2019; Lilia *et al.* 2020; Setiawati dan Veronica 2020) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Penelitian oleh (Alipour *et al.* 2015; Andika dan Sedana 2019; Lilia *et al.* 2020; Lim 2012; Pramana dan Darmayanti 2020; Watiningsih 2018; Yeo 2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan juga mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, namun berbeda dengan penelitian oleh (Setiawati dan Veronica 2020; Wijaya dan Ardini 2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aset juga berpengaruh pada keputusan struktur modal menurut penelitian oleh (Alipour *et al.* 2015; Andika dan Sedana 2019; Mujiatun *et al.* 2021; Setiawati dan

Veronica 2020), namun penelitian oleh (Ernawati dan Budiharjo 2020; Pramana dan Darmayanti 2020; Yeo 2016) menolak hasil tersebut dan menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara struktur aset dengan struktur modal.

Dari hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten, penelitian ini bertujuan untuk memperjelas dan mengevaluasi bagaimana hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, volatilitas pendapatan dan fleksibilitas keuangan terhadap struktur modal perusahaan.

### Signaling Theory

*Signaling Theory* yang dikembangkan oleh Michael Spence menyatakan bahwa orang dalam perusahaan biasanya memiliki informasi yang lebih lengkap tentang kondisi dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan investor luar (Megginson 1997, 19). Teori ini menjelaskan bahwa keputusan pembiayaan perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai nilai saham perusahaan. Pembiayaan melalui utang dianggap sebagai sinyal positif yang menunjukkan manajemen percaya bahwa saham sedang undervalued atau dihargai lebih rendah dari nilai sebenarnya (Zutter dan Smart 2019, 626). Sebaliknya, penerbitan saham baru dianggap sebagai sinyal negatif, menunjukkan bahwa manajemen percaya saham sedang overvalued. Oleh karena itu, manajemen harus mempertimbangkan dampak keputusan pembiayaan terhadap pandangan investor.

### Pecking Order Theory

*Pecking Order Theory*, pertama kali diusulkan oleh Gordon Donaldson pada tahun 1961 dan dikembangkan lebih lanjut oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984, mengajukan hierarki pendanaan perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan dari laba ditahan karena biaya yang rendah dan risiko minimal (Zutter dan Smart 2019, 626). Jika dana internal tidak cukup,

perusahaan akan menggunakan utang, yang dianggap lebih aman dan lebih murah dibanding penerbitan saham. Jika utang juga tidak mencukupi, perusahaan akan mempertimbangkan sekuritas seperti obligasi konversi, dan sebagai langkah terakhir, perusahaan akan menerbitkan saham baru (Husnan dan Pudjiastuti 2012).

### Profitabilitas terhadap struktur modal

Salah satu faktor krusial yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas (Suhadi 2024). Profitabilitas merupakan salah satu indikator untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang digunakan sebagai pengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aktiva yang dimilikinya (Wage *et al.* 2021). Studi oleh Fung (2019) menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung mengurangi ketergantungan pada utang karena mereka dapat menggunakan keuntungan internal sebagai sumber dana yang lebih aman dan stabil. Hal ini juga mengurangi biaya dan risiko terkait utang. Setyawati dan Riduwan (2018) menambahkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin kecil ketergantungannya pada utang, karena perusahaan lebih memilih pendanaan konservatif melalui laba ditahan atau modal internal untuk menjaga stabilitas keuangan jangka panjang. Dari penjelasan di atas dapat ditarik hipotesis berikut:

**Ha<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh *Profitability* terhadap *Capital Structure* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.**

### Ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Prमितasari 2021). Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kebutuhan dana untuk mendukung

operasionalnya, sering kali dipenuhi melalui utang eksternal (Setiawati dan Veronica 2020). Perusahaan besar cenderung lebih memilih utang karena mereka membutuhkan lebih banyak dana untuk operasional dan investasi besar. Dengan akses yang lebih mudah ke pasar keuangan dan kemampuan menanggung risiko lebih tinggi, perusahaan besar sering mengambil langkah lebih agresif dalam menggunakan utang untuk meningkatkan struktur modal mereka (Denziana dan Yunggo 2017). Dari penjelasan di atas dapat ditarik hipotesis berikut:

**Ha<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh *Company Size* terhadap *Capital Structure* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.**

#### **Struktur aset terhadap struktur modal**

Struktur aktiva atau yang biasa disebut *tangibility of asset* adalah penentuan seberapa besarnya jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva akan mencerminkan kemampuan atau besarnya jaminan dari aktiva yang dimiliki oleh perusahaan atas jaminan yang dilakukan (Andika dan Sedana 2019). Struktur aset merujuk pada perbandingan antara aset tetap dan total aset perusahaan (Putri dan Willim 2023). Aset tetap, yang umumnya diperoleh melalui pendanaan eksternal seperti utang, sering dijadikan jaminan bagi kreditor, memudahkan perusahaan untuk mengakses utang (Alipour *et al.* 2015). Perusahaan biasanya memanfaatkan aset tetap untuk memperoleh pendanaan eksternal, sehingga struktur modal meningkat seiring pertumbuhan aset tetap. Penggunaan utang yang lebih besar dapat meningkatkan leverage operasional dan memungkinkan ekspansi operasional yang lebih luas (Mujiatun *et al.* 2021). Dari penjelasan di atas dapat ditarik hipotesis berikut:

**Ha<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh *Asset Structure* terhadap *Capital Structure* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.**

#### **Volatilitas pendapatan terhadap struktur modal**

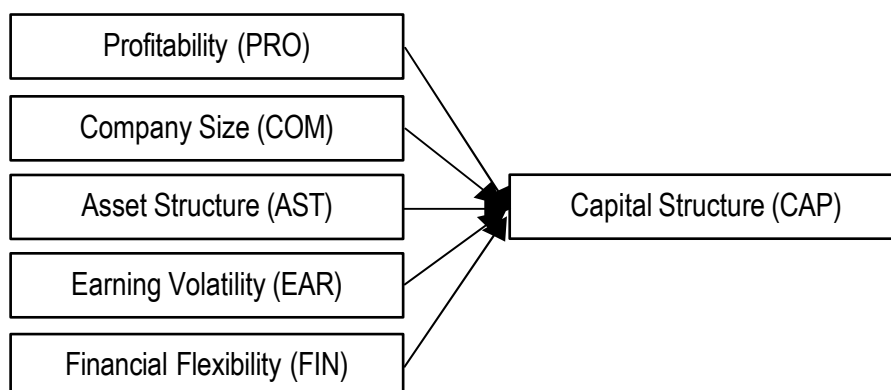
Volatilitas pendapatan mengacu pada seberapa stabil atau tidak stabil pendapatan sebuah perusahaan (Yeo 2016). Perusahaan dengan pendapatan stabil lebih mudah mendapatkan pinjaman karena dianggap lebih mampu membayar utang tepat waktu (Putri dan Willim 2023). Sebaliknya, pendapatan yang tidak stabil meningkatkan risiko keuangan, sehingga perusahaan cenderung lebih mengandalkan pendanaan internal seperti laba ditahan daripada menambah utang eksternal (Alipour *et al.* 2015). Dari penjelasan di atas dapat ditarik hipotesis berikut:

**Ha<sub>4</sub>: Terdapat pengaruh *Earning Volatility* terhadap *Capital Structure* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.**

#### **Fleksibilitas keuangan terhadap struktur modal**

Fleksibilitas keuangan adalah tingkat kapasitas dan kecepatan perusahaan untuk dapat memobilisasi sumber daya keuangannya atau mengambil tindakan preventif, reaktif, dan eksploitatif untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Murti *et al.* 2016). Menurut Brigham dan Houston (2019), fleksibilitas keuangan bertujuan untuk menjaga cadangan dana yang cukup guna menghadapi keadaan darurat atau peluang investasi mendadak. Perusahaan dengan fleksibilitas keuangan tinggi mampu mengelola risiko dengan lebih baik dan mengurangi ketergantungan pada utang eksternal. Dengan cadangan dana yang memadai, perusahaan dapat meminimalkan penggunaan utang, mengurangi beban bunga, serta mempertahankan kestabilan keuangan jangka panjang (Putri dan Willim 2023). Dari penjelasan di atas dapat ditarik hipotesis berikut:

**Ha<sub>5</sub>: Terdapat pengaruh *Financial Flexibility* terhadap *Capital Structure* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.**

**Model Penelitian****Gambar 1 Model Penelitian****METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan data panel dari 45 perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2017- 2023. Data yang digunakan berupa data sekunder yang didapatkan dari laporan tahunan perusahaan. Variabel yang dianalisis meliputi profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, volatilitas pendapatan, dan fleksibilitas keuangan. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak Eviews 13 untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap struktur modal.

Struktur modal dapat diukur dengan membandingkan jumlah utang yang dikelola perusahaan dengan modal ekuitasnya (Suhadi 2024). Rumus yang sering digunakan untuk menghitung struktur modal adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

Profitabilitas perusahaan umumnya diukur menggunakan ROA (*Return on Assets*), yang menghitung efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total aset yang dimiliki (Watiningsih 2018). Rumus ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

Ukuran perusahaan merupakan penentu dari seberapa besar skala operasi bisnis perusahaan dan seringkali diukur menggunakan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Lilia *et al.* (2020) ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan berdasarkan total aset adalah sebagai berikut:

$$\text{Company Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

Struktur aset perusahaan mengacu pada keseimbangan antara aset lancar dan aset tetap. Untuk mengukur proksi dari struktur aset ini, umumnya digunakan perbandingan antara jumlah aset tetap dengan total aset perusahaan (Setiadharna dan Machali 2017). Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung struktur aset adalah sebagai berikut:

$$\text{Asset Structure} = \frac{\text{Total Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Volatilitas pendapatan, merupakan ukuran dari fluktuasi atau variasi profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Untuk

mengukur volatilitas pendapatan ini dapat menggunakan standar deviasi dari profitabilitas, yaitu *Return on Assets* (ROA) (Alipour *et al.* 2015). Standar deviasi ini mencerminkan seberapa besar variasi atau fluktuasi laba yang dihasilkan oleh perusahaan selama periode tertentu.

$$\text{Earning Volatility} = \text{Std. Deviation ROA}$$

Fleksibilitas keuangan perusahaan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk mengelola dan menggunakan sumber daya keuangannya secara efisien dan responsif terhadap perubahan kondisi pasar

atau keuangan yang tidak terduga. *Proxy* yang digunakan untuk mengukur fleksibilitas keuangan adalah dengan membagi laba ditahan dengan total aset perusahaan (Alipour *et al.* 2015). Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung fleksibilitas keuangan ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Financial Flexibility} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

## HASIL PENELITIAN

Berikut merupakan tabel 1 yang berisi hasil analisis statistik deskriptif:

**Tabel 1 Statistik Deskriptif**

	CAP	PRO	COM	AST	EAR	FIN
Mean	1.214843	0.028541	15.71682	0.359903	0.010268	0.176236
Median	0.987224	0.027200	15.58880	0.315300	0.007400	0.144800
Maximum	3.313463	0.111600	19.47510	0.949400	0.048500	0.478400
Minimum	0.084586	-0.057200	12.10060	0.003700	0.000100	-0.006900
Std. Dev.	0.795325	0.031418	1.931019	0.319141	0.010754	0.115562

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

**Tabel 2 Uji Normalitas**

Jarque-Bera	0.364766
Probability	0.833282

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

**Tabel 3 Uji Multikolinearitas**

	PRO	COM	AST	EAR	FIN
PRO	1.000000	0.364004	-0.167010	-0.333816	0.529280
COM	0.364004	1.000000	-0.213194	-0.143954	0.286387
AST	-0.167010	-0.213194	1.000000	0.121850	-0.143473
EAR	-0.333816	-0.143954	0.121850	1.000000	-0.090357
FIN	0.529280	0.286387	-0.143473	-0.090357	1.000000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 13

**Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PRO	0.521105	0.692979	0.751978	0.4536
COM	-0.010449	0.016259	-0.642665	0.5217
AST	-0.186396	0.087595	-2.127945	0.0355
EAR	2.181473	1.453177	1.501175	0.1361
FIN	-0.530210	0.238501	-2.223090	0.0282

Sumber: Hasil pengolahan *eviews* 13

Berdasarkan pada tabel 1, struktur modal memiliki nilai rata-rata 1.214843 dengan nilai maksimum 3.313463 yang berasal dari Jasa Marga (Persero) Tbk. dan dengan nilai minimum 0.084586 yang berasal dari Terregra Asia Energy Tbk. Profitabilitas memiliki nilai rata-rata 0.028541 dengan nilai maksimum 0.111600 yang berasal dari Telkom Indonesia (Persero) Tbk. dan dengan nilai minimum -0.057200 yang berasal dari XL Axiata Tbk. Ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata 15.71682 dengan nilai maksimum 19.47510 yang berasal dari Telkom Indonesia (Persero) Tbk. dan nilai minimum 12.10060 yang berasal dari Mepagpower Makmur Tbk. Struktur aset memiliki nilai rata-rata 0.359903 dengan nilai maksimum 0.949400 Mepagpower Makmur Tbk. dan dengan nilai minimum 0.003700 yang berasal dari Total Bangun Persada Tbk. Volatilitas pendapatan memiliki nilai rata-rata 0.010268 dengan nilai maksimum 0.048500 yang berasal dari XL Axiata Tbk. dan dengan nilai minimum 0.000100 yang berasal dari Total Bangun Persada Tbk. Fleksibilitas keuangan memiliki nilai rata-rata 0.176236 dengan nilai maksimum 0.478400 yang berasal dari Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk. dan dengan nilai minimum -0.006900 yang berasal dari Terregra Asia Energy Tbk.

Data penelitian berdistribusi normal jika nilai *probability* lebih besar dari *alpha* (0.05). Pada tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa nilai *probability* (0.833282) lebih besar daripada *alpha* (0.05) sehingga dapat disimpulkan data yang digunakan berdistribusi normal.

Berdasarkan tabel 3 di atas, dapat dilihat bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen yang melebihi 0.80. Artinya tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi.

Berdasarkan tabel 4 di atas, terdapat beberapa variabel independen yang memiliki nilai probabilitas dari ABS(RESID) lebih kecil dari  $\alpha$  (0.05) yaitu variabel struktur aset (0.0355) dan fleksibilitas keuangan (0.0282) sehingga dapat disimpulkan uji *Glejser* mendeteksi adanya heteroskedastisitas pada model regresi.

Berdasarkan tabel 5, nilai DW sebesar 1.496056 lebih rendah daripada batas bawah (dL) sehingga dapat disimpulkan bahwa koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.

Berdasarkan tabel 6, nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.444656. Artinya secara statistik variasi variabel dependen struktur modal dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, volatilitas pendapatan, dan fleksibilitas keuangan sebesar 44.47%, sedangkan sisanya sebesar 55.53% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model. Nilai korelasi (R) sebesar 0.684243 menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara variabel dalam penelitian.

Berdasarkan tabel 7, nilai prob(F-statistic) 0.000000 lebih kecil dari  $\alpha$  (0.05) sehingga dapat diartikan bahwa model persamaan regresi termasuk dalam kriteria fit.

**Tabel 5 Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson stat	1.496056
--------------------	----------

Sumber: Hasil pengolahan *eviews* 13

**Tabel 6 Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi**

Adjusted R-squared	0.444656
R-squared	0.468188
R	0.684243

Sumber: Hasil pengolahan *eviews* 13

Tabel 7 Uji Goodness of Fit

<b>F-statistic</b>	19.89618
<b>Prob(F-statistic)</b>	0.000000

Sumber: Hasil pengolahan *eviews* 13

Tabel 8 Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.106492	1.024576	-3.031978	0.0030
PRO	-3.319486	1.192445	-2.783764	0.0063
COM	0.354097	0.064887	5.457150	0.0000
AST	-0.628037	0.249521	-2.516969	0.0132
EAR	-7.181953	2.338180	-3.071600	0.0027
FIN	-4.819822	0.569125	-8.468823	0.0000

Sumber: Hasil pengolahan *eviews* 13

### Profitabilitas terhadap struktur modal

Berdasarkan tabel 8, variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0063 dan nilai *t-Statistic* sebesar -2.783764. Nilai probabilitas 0.0063 lebih kecil dari alpha ( $\alpha$ ) 0.05 dan nilai *t-Statistic* -2.783764 lebih besar dari nilai t tabel 1.981. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa  $H_{a1}$  tidak ditolak yang artinya terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2023. Nilai *t-Statistic* sebesar -2.783764 berarti bahwa hubungan antara variabel dependen struktur modal dan variabel independen profitabilitas bersifat negatif.

### Ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Berdasarkan tabel 8, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000 dan nilai *t-Statistic* sebesar 5.457150. Nilai probabilitas 0.0000 lebih kecil dari alpha ( $\alpha$ ) 0.05 dan nilai *t-Statistic* 5.457150 lebih besar dari nilai t tabel 1.981. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  tidak ditolak yang artinya terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2023. Nilai *t-Statistic* sebesar 5.457150 berarti bahwa hubungan antara variabel dependen struktur

modal dan variabel independen ukuran perusahaan bersifat positif.

### Struktur aset terhadap struktur modal

Berdasarkan tabel 8, variabel struktur aset memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0132 dan nilai *t-Statistic* sebesar -2.516969. Nilai probabilitas 0.0132 lebih kecil dari alpha ( $\alpha$ ) 0.05 dan nilai *t-Statistic* -2.516969 lebih besar dari nilai t tabel 1.981. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa  $H_{a3}$  tidak ditolak yang artinya terdapat pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2023. Nilai *t-Statistic* sebesar -2.516969 berarti bahwa hubungan antara variabel dependen struktur modal dan variabel independen struktur aset bersifat negatif.

### Volatilitas pendapatan terhadap struktur modal

Berdasarkan tabel 8, variabel volatilitas pendapatan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0027 dan nilai *t-Statistic* sebesar - 3.071600. Nilai probabilitas 0.0027 lebih kecil dari alpha ( $\alpha$ ) 0.05 dan nilai *t-Statistic* - 3.071600 lebih besar dari nilai t tabel 1.981. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa  $H_{a4}$  tidak ditolak yang artinya terdapat pengaruh volatilitas pendapatan terhadap struktur modal pada

perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2023. Nilai *t-Statistic* sebesar -3.071600 berarti bahwa hubungan antara variabel dependen struktur modal dan variabel independen volatilitas pendapatan bersifat negatif.

### **Fleksibilitas keuangan terhadap struktur modal**

Berdasarkan tabel 8, variabel fleksibilitas keuangan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000 dan nilai *t-Statistic* sebesar 8.468823. Nilai probabilitas 0.0000 lebih kecil dari alpha ( $\alpha$ ) 0.05 dan nilai *t-Statistic* - 8.468823 lebih besar dari nilai t tabel 1.981. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  tidak ditolak yang artinya terdapat pengaruh fleksibilitas keuangan terhadap struktur modal pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2023. Nilai

*t-Statistic* sebesar -8.468823 berarti bahwa hubungan antara variabel dependen struktur modal dan variabel independen fleksibilitas keuangan bersifat negatif.

### **PENUTUP**

Penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal perusahaan sektor infrastruktur dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, volatilitas pendapatan, struktur aset, dan fleksibilitas keuangan. Hasil ini memberikan wawasan penting bagi manajer keuangan dalam mengambil keputusan terkait struktur modal, terutama di tengah kondisi ekonomi yang tidak menentu. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel dengan memasukkan sektor lain untuk mendapatkan pemahaman yang lebih luas terkait dinamika struktur modal.

### **REFERENSI**

- Alipour, Mohammad, Mir Farhad Seddigh Mohammadi, and Hojjatollah Derakhshan. 2015. "Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Iran." *International Journal of Law and Management* 57 (1): 53–83. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-01-2013-0004>.
- Andika, I Kadek Rico, and Ida Bagus Panji Sedana. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8 (9): 5803. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p22>.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2019. *Fundamentals of Financial Management*. 15th ed. Boston: Cengage.
- Denziana, Angrita, and Eilien Delicia Yunggo. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015." *JURNAL Akuntansi & Keuangan* 8 (1): 51–67.
- Ernawati, Fitria, and Roy Budiharjo. 2020. "Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis* 3 (2). <https://ejournal.imperiuminstitute.org/index.php/JMSAB>.
- Fung, Tjong Se. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Authors/Primanomics: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 17 (2).
- Hasanah, Neneng. 2023. "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverege yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2021)." *Jurnal Bina Akuntansi* 10 (1): 1–11.
- Husnan, Suad, and Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 6th ed. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Lilia, Wirda, Sari Indah Lestari Situmeang, Verawaty, and Davin Hartanto. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI." *RISSET & JURNAL AKUNTANSI* 4 (2).
- Lim, Thian Cheng. 2012. "Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from Financial Services Listed Firms in China." *International Journal of Economics and Finance* 4 (3). <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n3p191>.
- Megginson, William L. 1997. *Corporate Finance Theory*. 2nd ed. New York: Addison-Wesley Educational Publisher Inc.
- Mubeen, Riaqa, Dongping Han, Jaffar Abbas, Saqlain Raza, and Wang Bodian. 2022. "Examining the Relationship Between Product Market Competition and Chinese Firms Performance: The Mediating Impact of Capital Structure and Moderating Influence of Firm Size." *Frontiers in Psychology* 12 (May). <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.709678>.
- Mujiatun, Siti, Rahmayati, and Dwita Ferina. 2021. "Effect of Profitability and Asset Structure on Capital Structure (In Sharia Based Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange in 2016-2019 Period)." *Proceeding International Seminar on Islamic Studies Medan*.
- Murti, Adytia Pradnya, Noer Azam Achسانی, and Andati Trias. 2016. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Fleksibilitas Keuangan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Fleksibilitas Keuangan (Studi Kasus Yada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Periode 2008-2012))." *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)* 14 (3): 3. <https://doi.org/10.18202/jam230>.
- Myers, Stewart C. 1984. "Capital Structure Puzzle." 1393. Nber Working Paper Series. Cambridge.
- Pramana, I Wayan Satya, and Ni Putu Ayu Darmayanti. 2020. "Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 9 (6): 2127. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i06.p04>.
- Pramitasari, Triska Dewi. 2021. "Determinant of Capital Structure Coal and Non Coal Mining Industry on the Indonesia Stock Exchange." *Jurnal Ekobis: Ekonomi, Bisnis & Manajemen* 11 (1).
- Purnami, Ni Putu Sri, and Gede Putu Agus Jana Susila. 2021. "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Di BEI." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika Universitas Pendidikan Ganesha* 11 (3).
- Putri, Rumanintya Lisaria, and Andre Prasetya Willim. 2023. "Analysis of the Effect of Assets Structure, Earning Volatility and Financial Flexibility on Capital Structure in Consumer Goods Industry Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange." *LBS Journal of Management & Research*, November. <https://doi.org/10.1108/lbsjmr-11-2022-0069>.
- Sari, Ida Ayu Gede Dika Martami, and Ida Bagus Panji Sedana. 2020. "Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable." *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>.
- Setiadharna, and Muslichah Machali. 2017. "The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable." *Journal of Business & Financial Affairs* 06 (04). <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>.
- Setiawati, Monica, and Elvira Veronica. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018." *Jurnal Akuntansi* 12 (2).
- Setyawati, Lilis, and Akhmad Riduwan. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7 (4).
- Suhadi, Ilyas Alfian. 2024. "The Influence of Profitability and Company Size on Capital Structure in

- Infrastructure Sector BUMN Companies Listed on the IDX 2017-2022.” *International Journal of Economics Development Research* 5 (2): 1290–98.
- Wage, Sunarto, Hariya Toni, and Rahmat. 2021. “Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Akuntansi Bareleng* 6 (1).
- Wati, Mirna, Anita Wijayanti, and Purnama Siddi. 2020. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.” *Accounting Global Journal* 4 (1): 97–113.
- Watiningsih, Ferdina. 2018. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility, Dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2016.” *JURNAL SEKURITAS* 1 (4): 92–105.
- Wijaya, Bagaskhara Satria, and Lilis Ardini. 2020. “Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity dan Firm Size Terhadap Struktur Modal Lilis Ardini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Yeo, Heejung. 2016. “Solvency and Liquidity in Shipping Companies.” *Asian Journal of Shipping and Logistics* 32 (4): 235–41. <https://doi.org/10.1016/j.ajsl.2016.12.007>.
- Zutter, Chad J., and Scott B. Smart. 2019. *Principles of Managerial Finance*. 15th ed. London: Pearson Education.

*Halaman ini sengaja dikosongkan*