

## Analisis Struktur Modal Bank Syariah di Indonesia Menggunakan *Non Performing Financing* Sebagai Variabel Moderasi

Ahmad Abadi<sup>1\*</sup>, Gusti Oka Widana<sup>2)</sup>

<sup>1,2</sup> Pasca Sarjana Keuangan Syariah Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan, Jakarta

\*Email korespondensi: [abadi.aab341@gmail.com](mailto:abadi.aab341@gmail.com)

### Abstract

Capital structure is crucial in the financial management of Islamic banks, which operate under sharia principles. Since the practice of optimal capital structure can ensure the quality of bank operations, it is very important to analyze capital structure issues. This research aims to analyze the variables that determine the capital structure of Islamic bank with Non Performing Financing (NPF) as a moderating variable using the Trade Off Theory and Pecking Order Theory approaches. A quantitative method was used, analyzing panel data from the quarterly financial statement of 12 Indonesia Islamic banks form 2021-2023, using Eviews-12 software. The independent variables include bank size, profitability, Financing to Deposit Ratio (FDR), and asset growth, while the dependent variable is the Debt to Equity Ratio (DER). The study results imply that according to Trade Off Theory, Islamic bank in Indonesia balance the tax benefits of debt against bankruptcy costs. Related to Pecking Order Theory, Islamic banks in Indonesia are more likely to follow the order of funding preference, using internal funds first, then debt, and finally equity issuance. NPF as moderating variable, does not moderate all variables affecting capital structure.

**Keywords:** Capital Structure, Islamic Bank, Trade Off Theory, Pecking Order Theory

**Saran sitasi:** Maulida, L., & Atieq, M. Q. (2024). Analisis Struktur Modal Bank Syariah di Indonesia Menggunakan *Non Performing Financing* Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(03), 2969-2981. Doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i3.14862>

**DOI:** <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i3.14862>

### 1. PENDAHULUAN

Peran perbankan syariah di Indonesia sangat signifikan dalam perkembangan perekonomian Indonesia, khususnya perekonomian Islam/syariah yang ditandai dengan terus berkembangnya sektor keuangan syariah dalam beberapa tahun terakhir (Suci, 2021). Bank syariah memiliki karakteristik operasional, profil risiko, dan struktur neraca yang berbeda yang memiliki implikasi bagi parameter keputusan manajernya (Khokher & Syed Jaafar Alhabshi, 2019).

Beberapa indikator perbankan seperti ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan dari aset perusahaan, serta kinerja keuangan perusahaan seperti *Financing to Deposit Ratio* (FDR), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) sering digunakan untuk menilai kesehatan dan kinerja bank syariah (Husna & Satria, 2019). FDR menunjukkan seberapa efektif bank

syariah dalam mengalihkan dana dari nasabah untuk tujuan pendanaan produktif (Arif, 2021). ROA mengindikasikan sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan finansial dari aset yang dimilikinya (Amelia & Sunarsi, 2020). Sedangkan ROE mengukur efisiensi bank dalam menggunakan modal pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan (Mangantar et al., 2020).

Meskipun demikian, kinerja finansial bank syariah tidak hanya diukur dengan indikator-indikator tersebut, namun juga dapat diukur dengan kualitas aset yang diindikasikan oleh angka rasio *Non-Performing Financing* (NPF). Tingginya NPF mengindikasikan adanya masalah dalam kualitas pembiayaan yang disalurkan, yang dapat berdampak negatif pada modal bank. Penelitian (Hikmah & Widana, 2021) Rasio NPF digunakan untuk menilai tingkat risiko dalam asesmen Tingkat Kesehatan Bank Umum Syariah dengan metode RGEC. Selain itu, penelitian (Widana

& Amrizal, 2022) Penilaian kinerja perbankan dapat juga dilakukan dengan Balanced Scorecard (BSC).

Sebagai variabel moderating, Rasio NPF dapat mempengaruhi sejauh mana ukuran dan pertumbuhan perusahaan, ROA, ROE, dan FDR berdampak pada struktur modal bank. Misalnya, bank dengan NPF yang tinggi mungkin menghadapi tekanan lebih besar pada modalnya meskipun memiliki ROA, ROE, dan FDR yang baik.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisa variabel-variabel yang menentukan struktur permodalan bank syariah dengan melibatkan NPF sebagai variabel moderasi, dengan pendekatan teori yang digali dari tinjauan kepustakaan. Penelitian ini diharapkan akan memberikan kontribusi penting dalam literatur keuangan syariah di Indonesia. Selain itu, hasil dari penelitian ini dapat menjadi referensi bagi regulator dalam merumuskan kebijakan yang mendukung stabilitas dan pertumbuhan industri perbankan syariah di Indonesia.

#### **Kajian singkat mengenai teori struktur modal**

Kebutuhan akan modal di samping faktor pendukung lainnya, sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan. Modal sangat dibutuhkan oleh setiap perusahaan, terutama untuk ekspansi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besar modal yang dibutuhkan untuk membiayai usahanya. Kebutuhan tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber modal yaitu modal milik sendiri dan utang yang dalam struktur keuangan perusahaan disebut struktur modal (Husaeni, 2018).

Dalam operasional perbankan, modal merupakan elemen krusial sehingga memerlukan manajemen yang efektif, termasuk di dalamnya adalah evaluasi rasio keuangan DER (Ralna et al., 2012). DER adalah rasio proporsi utang (*debt*) terhadap ekuitas (*equity*) dalam struktur modal perusahaan. Rasio ini diperoleh dengan membagi total utang dengan total ekuitas perusahaan. DER menggambarkan tentang banyaknya perusahaan mendanai operasionalnya dengan kewajiban dibandingkan dengan modalnya sendiri. Semakin tinggi DER, semakin besar porsi pendanaan perusahaan berasal dari utang, yang dapat mempengaruhi risiko dan kestabilan keuangan perusahaan (Gitman & Zutter, 2012).

Dalam konteks manajemen modal, terdapat dua teori utama yang sering digunakan untuk menjelaskan perilaku perusahaan dalam menentukan struktur modal, yaitu *Trade-Off Theory* (TOT) dan *Pecking*

*Order Theory* (POT). TOT menjelaskan bahwa perusahaan akan mencari keseimbangan antara manfaat dan biaya atas utang dan ekuitas untuk mencapai struktur modal yang optimal (Maulina, 2021). Sebaliknya, POT berpendapat bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam pemilihan sumber pendanaan, dimana mereka lebih cenderung menggunakan sumber internal terlebih dahulu (seperti laba ditahan), sebelum beralih ke utang dan modal dari pihak eksternal (Bramana, 2018).

Dikutip dari (Megawati et al., 2021) beberapa literatur yang mendalam mengenai TOT dan penerapannya dalam manajemen, TOT dikemukakan pertama kali oleh Modigliani dan Miller dalam bentuk dasar, meskipun dalam kondisi tanpa pajak dan biaya kebangkrutan. Mereka menyatakan bahwa dalam pasar sempurna, struktur modal tidak berdampak pada nilai perusahaan. Namun, di dunia nyata yang penuh dengan imperfeksi pasar, manfaat pajak dari utang dapat mempengaruhi struktur modal.

Menurut Myers dikutip (Harjito, 2011) perusahaan akan memilih tingkat utang yang optimal dengan cara menyeimbangkan antara manfaat pajak atas utang dan biaya kebangkrutan. Ketika perusahaan mengambil lebih banyak utang, mereka dapat mengurangi pajak yang dibayar karena bunga utang dapat dikurangi. Namun, peningkatan utang juga meningkatkan risiko kebangkrutan, yang pada gilirannya meningkatkan potensi biaya kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan akan mencari titik keseimbangan di mana manfaat marginal dari utang. Beberapa elemen penting dari teori ini meliputi manfaat pajak dari utang, biaya kebangkrutan, dan biaya keagenan (Ralna et al., 2012).

POT merupakan salah satu teori dominan dalam literatur keuangan yang menjelaskan preferensi perusahaan dalam memilih sumber pendanaan. Teori ini diawali oleh Donaldson dan kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Myers dan Majluf. Dikutip dari (Harjito, 2011) POT mengemukakan bahwa perusahaan memiliki preferensi hierarki dalam pemilihan sumber dana, yaitu menggunakan dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir ekuitas eksternal. Pembiayaan internal perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan dan arus kas internal sebelum mencari sumber pembiayaan eksternal. Jika pembiayaan internal tidak mencukupi, perusahaan lebih memilih memanfaatkan utang daripada menerbitkan saham baru. Ekuitas penerbitan

saham baru adalah pilihan terakhir karena biaya emisi yang tinggi dan dilusi kepemilikan pemegang saham yang ada.

Kajian pustaka yang mendalam mengenai POT dan aplikasinya dalam manajemen, POT dihapuskan pada konsep asimetri informasi antara manajer perusahaan dan investor eksternal (Hidayati et al., 2021). Myers dan Majluf menyatakan bahwa dibandingkan dengan investor eksternal, manajemen memiliki lebih banyak informasi tentang prospek perusahaan. Asimetri informasi ini menyebabkan manajer lebih memilih untuk memasukkan investasi dengan sumber dana internal (laba ditahan) terlebih dahulu untuk menghindari biaya informasi yang tinggi dan potensi *undervaluation* dari pengungkapan ekuitas eksternal.

POT menyediakan konsep yang berguna untuk memahami preferensi pendanaan perusahaan dalam kondisi asimetri informasi. Meskipun bukti empiris menunjukkan variasi penerapan teori ini, konsep dasar dari preferensi penggunaan dana internal, utang, dan ekuitas eksternal tetap relevan. Dalam konteks bank syariah, penerapan POT memerlukan penyesuaian untuk mempertimbangkan prinsip-prinsip syariah dan regulasi yang berlaku. Dengan pemahaman yang lebih baik mengenai faktor-faktor ini, bank syariah dapat mengembangkan strategi pendanaan yang lebih efektif (Umdiana & Sari, 2020).

#### **Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal**

Beberapa variabel yang mempengaruhi DER sangat penting untuk dianalisa dengan tujuan mendapatkan struktur modal yang optimal, seperti ukuran perusahaan, ROA, ROE, FDR, dan pertumbuhan perusahaan (*growth*).

Indikator ukuran perusahaan, biasanya didefinisikan sebagai ukuran relatif dari sebuah perusahaan dalam konteks tertentu. Misalnya dalam penelitian keuangan, ukuran perusahaan sering diukur menggunakan total aset, pendapatan tahunan, atau kapitalisasi pasar. Masing-masing ukuran memiliki implikasi yang berbeda terhadap analisis dan hasil penelitian. Metode pengukuran total aset adalah salah satu ukuran yang paling sering digunakan dalam literatur keuangan. Menurut (Hidayati et al., 2021) total aset mencerminkan kapasitas perusahaan untuk memperoleh sumber daya dan mendukung pertumbuhan. Pendapatan tahunan, menurut (Megawati et al., 2021) dapat digunakan untuk mengukur skala operasional perusahaan dan dampaknya terhadap

profitabilitas. Kapitalisasi pasar, menurut (Yokoyama & Mahardika, 2019) sering digunakan dalam studi yang berfokus pada pasar saham karena mencerminkan nilai pasar relatif dari perusahaan.

Rasio Profitabilitas adalah indikator keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan atau lembaga keuangan, seperti bank, dalam menghasilkan keuntungan relatif terhadap pendapatan, aset, ekuitas, dan biaya. Rasio ini memberikan wawasan penting mengenai efisiensi operasional, efektifitas manajemen, dan potensi pertumbuhan perusahaan. Studi tentang rasio profitabilitas telah menjadi fokus utama dalam literatur keuangan dan akuntansi, mengingat pentingnya dalam penilaian kinerja dan pengambilan keputusan strategis (Novia & Halmawati, 2022).

ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset. Studi menunjukkan bahwa ROA yang lebih tinggi mengindikasikan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Lidia Wulandari, 2023). Kondisi ekonomi makro menurut (Stašová, 2022), seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

ROE memperkirakan kapasitas perusahaan dalam memproduksi laba dari ekuitas pemegang saham. Rasio ini didapatkan dengan membagi laba bersih dengan total ekuitas. Penelitian oleh (Rahmantari, 2021) menunjukkan bahwa ROE adalah indikator penting dari profitabilitas perusahaan dan kinerja manajemen dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. ROE yang tinggi dapat menarik investor yang mencari pengembalian tinggi atas investasi mereka, dan dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan investor, yang pada gilirannya dapat mempermudah perusahaan dalam mengumpulkan dana ekuitas.

FDR dalam manajemen perbankan menurut (Putri & Irdianty, 2020), FDR mencerminkan kebijakan manajemen likuiditas dan risiko bank. Rasio yang sangat tinggi menunjukkan bahwa bank kemungkinan terlalu berani dalam menyalurkan pembiayaan, yang dapat meningkatkan risiko terjadinya pembiayaan bermasalah atau macet. Sebaliknya, rasio yang terlalu rendah mengindikasikan bahwa bank kurang efektif dalam

menyalurkan dana yang tersedia, yang dapat berdampak pada pendapatan bank.

Pertumbuhan (*growth*) suatu perusahaan mengacu pada peningkatan ukuran, kapasitas, atau output perusahaan dalam satu periode tertentu (Hariyanti, 2023). Pertumbuhan ini dapat diukur dengan berbagai indikator keuangan atau rasio-rasio seperti pertumbuhan pendapatan, pertumbuhan laba, pertumbuhan aset dan pertumbuhan ekuitas yang memberikan gambaran tentang kinerja dan prospek masa depan perusahaan serta ekspansi perusahaan (Hidayati et al., 2021). Penilaian pertumbuhan perusahaan adalah elemen kunci dalam analisis keuangan dan manajemen strategis.

NPF adalah istilah yang digunakan dalam perbankan syariah untuk menggambarkan pembiayaan yang mengalami keterlambatan pembayaran pokok dan/atau bagi hasil lebih dari 90 hari. NPF merupakan indikator penting dalam menilai

kualitas aset dan risiko pembiayaan bank syariah. Secara konseptual, NPF sebanding dengan Non-Performing Loans (NPL) dalam perbankan konvensional, namun dengan penekanan pada prinsip-prinsip syariah. Pentingnya NPF dalam manajemen risiko perbankan, menurut (Nurhayati et al., 2021) NPF adalah salah satu indikator utama kesehatan keuangan bank syariah. Tingkat NPF yang tinggi mengindikasikan adanya masalah dalam kualitas pembiayaan yang diberikan, yang dapat berdampak negatif pada profitabilitas dan stabilitas bank. Pengelolaan NPF yang efektif sangat penting untuk menjaga kepercayaan nasabah dan stabilitas sistem perbankan syariah.

**Penelitian terdahulu**

Selain dikaitkan dengan kajian dan teori diatas, pada penelitian ini juga dilakukan tinjauan atas hasil penelitian sebelumnya sebagai bahan perbandingan dengan hasil penelitian ini, sebagai berikut:

No	Judul dan Author	Metodologi penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	The Determinants of Capital Structure of Islamic Banks in Indonesia, Malaysia, and Brunei Darussalam. (Hawariyuni & Suprayitno, 2023)	Analisis data kuantitatif dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel.	Hasil penelitian menunjukkan secara simultan, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Bank, dan Struktur Aset menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Secara parsial, variabel Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan, variabel Pertumbuhan Aset berpengaruh positif dan signifikan, variabel Size berpengaruh positif dan tidak signifikan, dan variabel Struktur Aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal perbankan syariah di Indonesia, Malaysia, dan Brunei Darussalam.	Variabel independen dalam penelitian ini mencakup ukuran perusahaan, ROA, ROE, FDR & Growth dan variabel dependen DER dengan NPF sebagai moderasi, sementara penelitian Hawariyuni & Suprayitno dilakukan dengan analisis regresi data panel tanpa variabel moderasi.
2	Determinants of Capital Structure: Analysis of the Islamic Banking Industry in the ASEAN Region (Waluyani & Muflih, 2022)	Analisis data kuantitatif dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa total aset dapat mempengaruhi tingkat hutang karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan ketika bank mengambil hutang. Sedangkan faktor lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat hutang bank syariah.	Variabel independen dalam penelitian ini mencakup ukuran perusahaan, ROA, ROE, FDR & Growth dan variabel dependen DER dengan NPF sebagai moderasi, sementara penelitian Waluyani & Muflih dilakukan dengan analisis regresi data panel tanpa variabel moderasi.
3	Faktor-faktor yang mempengaruhi	Analisis data kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan kepemilikan institusional,	Variabel independen dalam penelitian ini mencakup ukuran

No	Judul dan Author	Metodologi penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
	i Struktur Modal pada Bank Umum Syariah (Rofi'atun & Nabila, 2021)	dilakukan dengan menggunakan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	struktur aktiva, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap struktur modal. Akan tetapi, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal.	perusahaan, ROA,ROE, FDR & Growth dan variabel dependen DER dengan NPF sebagai moderasi, sementara penelitian Rofi'atun & Rifda dilakukan dengan analisis MRA dg variabel moderasi ukuran perusahaan.
4	Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan <i>Trade Off Theory</i> dan <i>Pecking Order Theory</i> pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 (Hidayati et al., 2021)	Analisis data kuantitatif dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif untuk profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan, sedangkan struktur aktiva berpengaruh negatif. Dari perspektif teori struktur modal menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan mendukung teori <i>trade off theory</i> sedangkan struktur aktiva lebih mendukung teori <i>pecking order</i> .	Variabel independen dalam penelitian ini mencakup ukuran perusahaan, ROA,ROE, FDR & Growth dan variabel dependen DER dengan NPF sebagai moderasi, sementara penelitian Hidayati, Lakoni, & Seventeen dilakukan dengan analisis regresi linier berganda tanpa variabel moderasi.
5	Uji Teori: <i>Pecking Order, Trade-off</i> dan <i>Market Timing</i> pada Struktur Modal Perusahaan Perbankan Go Public di Indonesia (Africa & Sunani, 2017)	Analisis data kuantitatif dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan perbankan menerapkan model <i>Trade-Off</i> dan <i>Market Timing Theory</i> , dimana <i>Trade-Off</i> diwakili oleh variabel tangible asset, growth, size, profitabilitas, total hutang dan hutang jangka panjang, sedangkan <i>Market Timing Theory</i> variabelnya diwakili oleh Equity Finance Wighted average of market to book asset dan Leverage asset. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa Tangibility Asset, Growth, Size dan Profitabilitas berpengaruh terhadap perubahan Total Hutang dan terhadap perubahan Hutang Jangka Panjang, yang merupakan unsur dari struktur modal.	Variabel independen dalam penelitian ini mencakup ukuran perusahaan, ROA,ROE, FDR & Growth dan variabel dependen DER dengan NPF sebagai moderasi, sementara penelitian Africa & Sunani dilakukan dengan analisis regresi linier berganda tanpa variabel moderasi.

## 2. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel dengan pendekatan kuantitatif. Obyek penelitian menggunakan data sekunder laporan keuangan

triwulanan dari 12 Bank Umum Syariah (BUS) di Indonesia dari tahun 2021 sampai tahun 2023.

Penelitian ini menerapkan teknik statistik analisis regresi data panel termoderasi, yang juga dikenal sebagai *Moderated Regression Analysis* (MRA)

dengan menggunakan aplikasi *Eviews-12*. Metode ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel moderator (M) mempengaruhi atau mengubah hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) (Sanjaya & Sipahutar, 2019). Dengan kata lain, variabel moderator memiliki kemampuan untuk memperkuat, meningkatkan, atau mengubah hubungan antara variabel independen dan dependen ke segala arah.

Definisi dan penjelasan operasional variabel adalah sebagai berikut:

a. Y=DER adalah rasio keuangan yang membandingkan total utang atau kewajiban/liabilitas perusahaan dengan total ekuitas (Megawati et al., 2021).

Indikator:

$$DER = \left( \frac{\text{Total Hutang/Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \right) \times 100\%$$

b. M=NPF adalah rasio pembiayaan bermasalah, untuk menilai kualitas pembiayaan yang diberikan oleh bank syariah kepada kliennya (Nurhayati et al., 2021).

Indikator:

$$NPF = \left( \frac{\text{Total Pembiayaan Bermasalah}}{\text{Total Pembiayaan}} \right) \times 100\%$$

c. X1=Ukuran Perusahaan adalah pengukuran terhadap ukuran perusahaan yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari aset (Nasrah & Resni, 2020).

Indikator:

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

d. X2=ROA adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan atau bank dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba bersih (Hidayati et al., 2021)

Indikator:

$$ROA = \left( \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \right) \times 100\%$$

e. X3=ROE adalah rasio yang dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan ekuitas pemegang saham (Chandra, 2021).

Indikator:

$$ROE = \left( \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \right) \times 100\%$$

f. X4=FDR adalah rasio keuangan yang digunakan dalam perbankan syariah untuk menilai sejauh mana bank mampu menyalurkan dana yang diterima dari simpanan nasabah menjadi pembiayaan (Arif, 2021).

Indikator:

$$FDR = \left( \frac{\text{Total Pembiayaan}}{\text{Total Simpanan}} \right) \times 100\%$$

g. X5=Growth adalah rasio untuk menilai pertumbuhan total aset perusahaan satu periode ke periode berikutnya (Safriada, 2019).

Indikator:

$$GROWTH = \left( \frac{\text{Total Assets Current Period} - \text{Total Assets Preview Period}}{\text{Total Assets Preview Period}} \right) \times 100\%$$

Model regresi yang digunakan dalam MRA ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6M + b_7(X_1 * M) + b_8(X_2 * M) + b_9(X_3 * M) + b_{10}(X_4 * M) + b_{11}(X_5 * M)$$

dimana:

Y=variabel dependen;

X1 sd X5=variabel independen;

a = konstanta;

b1 sd b11 = koefisien regresi;

M=variabel moderasi.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1. Hasil Penelitian

Hasil penelitian yang bersumber dari pengolahan data panel dapat dilihat pada tabel hasil Uji-t yang menguji secara individu/parsial pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, hasil Uji F yang menguji secara bersama-sama/simultan pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen, dan Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) yang mengukur seberapa baik variabel independen menjelaskan variasi dalam variabel dependen.

#### 3.1.1. Hasil Uji-t

**Tabel 1. Hasil Uji-t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.46200	4.156316	-2.757730	<b>0.0066</b>
Ukuran Perusahaan (X1)	0.754316	0.135486	5.567489	<b>0.0000</b>
ROA (X2)	-0.750085	0.139754	-5.3672179	<b>0.0000</b>
ROE (X3)	0.143203	0.030611	4.678146	<b>0.0000</b>
FDR (X4)	-0.074167	0.006890	-10.76440	<b>0.0000</b>
Growth (X5)	-1.310437	0.424194	-3.089242	<b>0.0000</b>

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NPF (M)	-5.542106	1.209551	-4.581954	<b>0.0024</b>
Ukuran Perusahaan*NPF(X1*M)	0.184511	0.041510	4.445016	<b>0.0000</b>
ROA*NPF(X2*M)	0.069318	0.056100	1.235609	<b>0.2188</b>
ROE*NPF(X3*M)	-0.029101	0.011961	-2.432886	<b>0.0163</b>
FDR*NPF(X4*M)	0.005737	0.001289	4.451655	<b>0.0000</b>
Growth*NPF(X5*M)	0.335663	0.144512	2.322742	<b>0.0217</b>

Sumber: Hasil output dari Eviews versi 12

Nilai probabilitas (prob) Uji-t ini menggunakan threshold  $< 0,05$  yang artinya apabila nilai prob(t-Statistic)  $< 0,05$  maka dianggap signifikan secara statistik, dan hipotesis nol (yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan) ditolak (Hardani dkk, 2020).

Berikut ini adalah interpretasi hasil Uji-t mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut:

- a. Variabel Ukuran Perusahaan (X1): nilai probabilitas (signifikan)  $0,0000 < 0,05$  dengan nilai t-hitung sebesar 5,567489 mengindikasikan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X1) memiliki dampak yang signifikan pada DER.
- b. Variabel ROA (X2): nilai probabilitas (signifikan)  $0,0000 < 0,05$  dengan nilai t-hitung sebesar -5,367179 mengindikasikan bahwa variabel ROA (X2) memiliki dampak negatif pada DER.
- c. Variabel ROE (X3): nilai probabilitas (signifikan)  $0,0000 < 0,05$  dengan nilai t-hitung sebesar 4,678146 mengindikasikan bahwa variabel ROE (X3) memiliki dampak yang signifikan pada DER.
- d. Variabel FDR (X4): nilai probabilitas (signifikan)  $0,0000 < 0,05$  dengan nilai t-hitung sebesar -10,76440 mengindikasikan bahwa variabel FDR (X4) memiliki dampak negatif pada DER.
- e. Variabel Pertumbuhan/*Growth* (X5): nilai probabilitas (signifikan)  $0,0000 < 0,05$  dengan nilai t-hitung sebesar -3,089242 mengindikasikan bahwa variabel Pertumbuhan (X5) memiliki dampak negatif pada DER.

- f. Variabel Ukuran Perusahaan\*NPF (X1\*M): nilai probabilitas (signifikan)  $0,0000 < 0,05$  dengan nilai t-hitung sebesar 4,445016 mengindikasikan bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki dampak yang signifikan pada DER dengan NPF sebagai moderasi.
- g. Variabel ROA\*NPF (X2\*M): nilai probabilitas (signifikan)  $0,2188 < 0,05$  dengan nilai t-hitung sebesar 1,235609 mengindikasikan bahwa variabel ROA tidak memiliki dampak yang signifikan pada DER dengan NPF sebagai moderasi.
- h. Variabel ROE\*NPF (X3\*M): nilai probabilitas (signifikan)  $0,0163 < 0,05$  dengan nilai t-hitung sebesar -2,432886 mengindikasikan bahwa variabel ROE memiliki dampak negatif pada DER dengan NPF sebagai moderasi.
- i. Variabel FDR\*NPF (X4\*M): nilai probabilitas (signifikan)  $0,0000 < 0,05$  dengan nilai t-hitung sebesar 4,451655 mengindikasikan bahwa variabel FDR memiliki dampak yang signifikan pada DER dengan NPF sebagai moderasi.
- j. Variabel Pertumbuhan\*NPF (X5\*M): nilai probabilitas (signifikan)  $0,0217 < 0,05$  dengan nilai t-hitung sebesar 2,322742 mengindikasikan bahwa variabel Pertumbuhan memiliki dampak yang signifikan pada DER dengan NPF sebagai moderasi.

**3.1.2. Hasil Uji F**

**Tabel 2. Hasil Uji F**

Weighted Statistic			
Root MSE	1.730535	R-squared	0.671815
Mean dependent var	6.493968	Adjusted R-squared	0.644466
S.D. dependent var	3.031336	S.E. of regression	1.807484
Sum squared resid	431.2440	F-statistic	24.56473
Durbin-Watson stat	0.543656	Prob(F-statistic)	<b>0.000000</b>

Sumber: Hasil output dari Eviews versi 12

Nilai probabilitas (prob) Uji F ini menggunakan threshold  $< 0,05$  yang artinya apabila nilai prob(F-statistic)  $< 0,05$  maka hipotesis nol (yang menyatakan bahwa model regresi tidak signifikan) ditolak (Sahir, 2021).

Nilai probabilitas (F-statistic) adalah 0,000000 atau kurang dari 0,05 sebagaimana terlihat pada tabel

### 3.1.3. Hasil Uji Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Weighted Statistic			
Root MSE	1.730535	R-squared	0.671815
Mean dependent var	6.493968	Adjusted R-squared	<b>0.644466</b>
S.D. dependent var	3.031336	S.E. of regression	1.807484
Sum squared resid	431.2440	F-statistic	24.56473
Durbin-Watson stat	0.543656	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil output dari Eviews versi 12

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) akan menentukan seberapa kuat variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen (Ratna Wijayanti Daniar Paramita, 2021).

Nilai adjusted R-Square untuk penelitian ini, sebagaimana ditunjukkan pada tabel di atas adalah 0,644466 atau 64,44%. Nilai koefisien determinasi ini mengindikasikan bahwa pada penelitian ini, variabel dependen DER dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, ROA, ROE, FDR, *Growth*, dan interaksi NPF sebesar 64,44%. Sisanya sebesar 35,56% ( $100 - \text{adjusted R-squared}$ ) masih dapat dijelaskan ataupun dipengaruhi oleh variabel tambahan lainnya yang belum dimasukkan dalam model penelitian ini.

## 3.2. Pembahasan

Interpretasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen berdasarkan pengolahan data panel dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA), dikaitkan dengan *Trade-Off Theory* (TOT) dan *Pecking Order Theory* (POT) sebagai konsep dasar, adalah sebagai berikut:

### 3.2.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap DER

Hasil analisis menemukan bahwa struktur modal bank syariah sangat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Menurut TOT, perusahaan akan mencari struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan kelebihan dan kekurangan atas utang. Perusahaan yang lebih besar akan lebih sering memasukkan kewajiban dalam struktur modalnya karena akses mereka yang lebih mudah ke sektor pasar

di atas. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel dependen (DER) pada bank umum syariah di Indonesia untuk periode 2021 sd 2023, secara signifikan dipengaruhi oleh variabel independen dalam penelitian ini yaitu Ukuran Perusahaan, ROA, ROE, FDR, Pertumbuhan, dan interaksi NPF, secara simultan atau bersama-sama.

modal dan biaya likuidasi yang lebih rendah. Bank syariah yang lebih besar mungkin dapat menanggung lebih banyak risiko utang tanpa meningkatkan biaya kebangkrutan secara signifikan karena memiliki lebih banyak aset dan pendapatan yang stabil.

Namun menurut POT, untuk menghindari asimetri informasi dan biaya yang terkait dengan penerbitan surat berharga, perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Ketika bank umum syariah memiliki pendapatan yang lebih stabil dan lebih besar sebagai akibat dari ukuran perusahaan yang lebih besar, mereka mampu mengandalkan pendanaan internal. Namun ketika pendanaan internal tidak memadai, bank syariah yang lebih besar dapat memperoleh pendanaan eksternal dengan biaya yang lebih rendah karena reputasi mereka yang lebih baik dan akses yang lebih mudah ke pasar modal daripada bank yang lebih kecil.

Berdasarkan temuan penelitian ini, bank-bank syariah yang lebih besar di Indonesia biasanya memiliki struktur modal yang lebih beragam dan lebih bergantung pada utang sebagai bagian dari strategi pembiayaan mereka. Hal ini sesuai dengan apa yang diprediksi TOT dan POT, yaitu bahwa perusahaan yang lebih besar lebih memilih mengurangi biaya pembiayaan eksternal dan memilih akses yang lebih baik ke pasar modal.

### 3.2.2. Pengaruh ROA Terhadap DER

Menurut temuan penelitian ini, variabel ROA dan DER memiliki hubungan negatif. Dengan asumsi variabel lain dalam model tetap tidak berubah, ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit dalam ROA akan mengakibatkan penurunan variabel

dependen, DER. Hal ini dapat terjadi jika variabel dependen berubah sebagai akibat dari peningkatan efisiensi pemanfaatan aset.

Menurut TOT, keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang akan diseimbangkan oleh perusahaan. Karena bunga utang dapat dikurangkan dari pendapatan kena pajak, perusahaan akan terus menambah lebih banyak utang hingga biaya tambahan kebangkrutan lebih besar daripada penghematan dari pengurangan pajak. Perusahaan dengan ROA yang lebih tinggi dapat menggunakan lebih sedikit utang dalam struktur modalnya jika koefisien ROA negatif. Jika perusahaan dengan profitabilitas tinggi memutuskan untuk tidak mengambil utang tambahan karena mereka tidak memerlukan keuntungan pajak dari bunga utang, hal ini sejalan dengan konsep TOT.

Menurut POT, perusahaan lebih memilih mendanai investasi mereka dengan sumber dana internal seperti laba ditahan, kemudian dengan utang, dan terakhir dengan penerbitan saham baru. Perusahaan dengan laba tinggi biasanya menggunakan sumber pendanaan internal dan memiliki laba ditahan yang lebih tinggi. Koefisien ROA negatif dapat mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ROA yang lebih tinggi dan profitabilitas yang lebih besar cenderung memanfaatkan sumber pendanaan internal dan mengurangi ketergantungan mereka pada utang. Hal ini sesuai dengan POT, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan keuntungan tinggi menghindari utang untuk menghemat uang.

### **3.2.3. Pengaruh ROE Terhadap DER**

Berdasarkan temuan hasil penelitian, ROE ditemukan memiliki dampak yang signifikan terhadap DER. Dalam konsep TOT, temuan ini mengindikasikan bahwa bank-bank syariah di Indonesia memperhitungkan *trade-off* antara keuntungan dari manfaat pajak atas utang dan potensi risiko kebangkrutan. Bank dengan ROE yang tinggi cenderung memiliki keuntungan yang besar dan kemampuan lebih baik untuk menanggung beban utang, sehingga lebih mungkin untuk meningkatkan DER mereka guna memaksimalkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak dari utang.

Di sisi lain, POT mengusulkan agar perusahaan memprioritaskan penggunaan dana internal, seperti laba ditahan, daripada sumber eksternal seperti utang atau ekuitas, untuk membiayai investasi mereka. Untuk bank syariah, profitabilitas yang kuat ditunjukkan oleh ROE yang tinggi, yang dapat

mengurangi ketergantungan pada utang untuk pendanaan. Temuan penelitian yang menunjukkan korelasi yang kuat antara ROE dan DER dapat mengimplikasikan bahwa terlepas dari profitabilitas mereka, bank-bank syariah memilih untuk memasukkan utang ke dalam struktur modal mereka. Hal ini mungkin dilakukan untuk menjaga likuiditas dan fleksibilitas keuangan, atau karena adanya regulasi dan kebijakan khusus yang mendorong penggunaan utang dalam struktur modal mereka.

Secara keseluruhan, temuan ini mengindikasikan bahwa baik TOT maupun POT dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh ROE terhadap struktur modal pada bank syariah di Indonesia. Bank syariah akan mempertimbangkan berbagai faktor dalam menentukan komposisi modal mereka, termasuk keuntungan dari penggunaan utang dan preferensi untuk mendanai investasi melalui sumber internal.

### **3.2.4. Pengaruh FDR Terhadap DER**

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa FDR memiliki dampak negatif terhadap DER. Menurut TOT, perusahaan bertujuan untuk menyeimbangkan keuntungan dan kerugian atas pemanfaatan utang. Bunga utang yang dapat dikurangkan dari pajak merupakan salah satu keuntungan dari utang yang mengarah pada pengurangan pajak. Namun demikian, ada biaya tambahan yang terkait dengan kebangkrutan yang meningkat ketika utang digunakan. Jika FDR tinggi, artinya bank syariah lebih banyak menyalurkan pembiayaan dibandingkan dengan dana yang diterima dalam bentuk simpanan. Ini menunjukkan bahwa bank tersebut mungkin mengandalkan pendanaan dari utang eksternal yang lebih tinggi. Meskipun demikian, jika hasil penelitian mengindikasikan bahwa FDR berdampak negatif terhadap DER, maka hal ini menunjukkan bahwa bank-bank syariah cenderung untuk menurunkan rasio utang mereka dalam komposisi modal dengan meningkatkan FDR. Hal ini dapat dilakukan untuk mencegah peningkatan kemungkinan kebangkrutan, sesuai dengan prinsip TOT yang mengusulkan keselarasan antara utang dan ekuitas.

Sementara itu menurut POT, perusahaan memprioritaskan urutan sumber pendanaan mereka. Preferensi mereka adalah memanfaatkan laba ditahan sebelum beralih ke utang, dan hanya mempertimbangkan penerbitan saham baru sebagai pilihan terakhir jika opsi pendanaan lain tidak mencukupi. Jika FDR tinggi, ini menunjukkan bahwa bank syariah lebih banyak menggunakan pembiayaan

yang berasal dari simpanan nasabah, dan dengan demikian mungkin memiliki laba ditahan yang cukup untuk mendanai operasionalnya. Akibatnya, bank tersebut tidak perlu banyak bergantung pada utang eksternal, yang tercermin dalam rendahnya DER. Dengan kata lain, bank syariah akan lebih mengandalkan sumber pendanaan internal yang lebih murah dan kurang berisiko, sesuai dengan preferensi urutan dalam POT.

Dengan demikian, hasil penelitian menunjukkan pengaruh negatif FDR terhadap DER konsisten dengan kedua teori permodalan tersebut. Bank syariah di Indonesia akan lebih memilih untuk mengurangi penggunaan utang dalam struktur modalnya seiring dengan meningkatnya FDR, baik untuk menyeimbangkan manfaat dan biaya utang sesuai TOT, maupun untuk mengikuti preferensi urutan pendanaan internal yang lebih aman dan murah sesuai konsep POT.

### **3.2.5. Pengaruh *Growth* Terhadap DER**

Temuan penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan (*growth*) berdampak negatif pada DER, yang dapat dianalisis melalui TOT dan POT. Dalam konteks TOT, perusahaan menemukan struktur modal ideal mereka dengan mempertimbangkan keuntungan dan kerugian dari mengambil utang. Utang menawarkan keuntungan seperti pengurangan pajak karena bunga dapat dikurangkan dari pajak, tetapi juga memiliki kerugian seperti risiko kebangkrutan dan biaya agensi. Jika pertumbuhan bank syariah di Indonesia cukup besar, manajemen bank kemungkinan akan berhati-hati saat menggunakan utang untuk membiayai ekspansi. Bank syariah dapat mencapai ini dengan mematuhi prinsip-prinsip syariah, yang menekankan pentingnya menghindari bunga (*riba*) dan spekulasi berlebihan, yang memungkinkan mereka untuk menegakkan stabilitas keuangan dan menghindari risiko yang berlebihan. Oleh karena itu, pertumbuhan yang kuat dapat memotivasi bank-bank syariah untuk mengurangi ketergantungan pada utang, yang mengarah pada pengurangan DER.

Dari perspektif POT, perusahaan memiliki preferensi urutan pendanaan yang dimulai dari sumber internal, kemudian utang, dan terakhir penerbitan saham baru. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu untuk menghindari biaya emisi utang dan ekuitas baru serta masalah informasi asimetris. Bank syariah yang

mengalami pertumbuhan tinggi kemungkinan memiliki profitabilitas yang baik, sehingga mereka lebih memilih menggunakan laba ditahan atau modal internal lainnya untuk mendanai kebutuhan modalnya daripada beralih ke utang eksternal. Ini juga sejalan dengan prinsip syariah yang menghindari ketergantungan pada utang berbasis bunga. Akibatnya, pertumbuhan yang tinggi pada bank syariah dapat berkontribusi pada penurunan DER karena mereka lebih mengandalkan pendanaan internal daripada utang eksternal.

Dengan demikian, berdasarkan TOT dan POT, pertumbuhan yang tinggi pada bank syariah di Indonesia cenderung berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER) karena manajemen cenderung mengurangi penggunaan utang untuk menjaga kestabilan keuangan dan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

### **3.2.6. Pengaruh Ukuran Perusahaan, ROA, ROE, FDR, dan *Growth* terhadap DER dengan NPF sebagai variabel moderasi**

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa rasio NPF dapat memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan, ROE, FDR dan *Growth* terhadap DER bank umum syariah di Indonesia, namun NPF tidak mempengaruhi hubungan antara ROA terhadap DER.

Dari perspektif TOT, bank syariah dihadapkan pada keputusan untuk menyeimbangkan keuntungan dan biaya atas penggunaan utang dalam struktur modal mereka. Ketika NPF tinggi, risiko kebangkrutan meningkat, dan biaya kebangkrutan potensial menjadi lebih relevan. Oleh karena itu, bank syariah yang lebih besar, dengan ROE yang tinggi dan pertumbuhan yang kuat, akan lebih cenderung mempertahankan struktur modal yang lebih konservatif dalam menghadapi NPF yang tinggi untuk menghindari risiko kebangkrutan. FDR yang tinggi juga mencerminkan penggunaan dana yang lebih optimal, namun adanya NPF yang tinggi, bank harus lebih berhati-hati dalam menambah utang.

Dari perspektif POT, bank syariah cenderung menggunakan sumber dana internal sebelum mencari pendanaan eksternal. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan yang besar dan ROE yang tinggi menunjukkan ketersediaan dana internal yang lebih besar, yang mengurangi kebutuhan untuk berutang. Namun, dalam konteks NPF yang tinggi, bank mungkin lebih memilih untuk menahan diri dari penggunaan utang tambahan meskipun ada kebutuhan pendanaan, guna menghindari peningkatan risiko

pembiayaan. Di sisi lain, pertumbuhan yang kuat biasanya membutuhkan tambahan pendanaan, namun rasio NPF yang tinggi mengharuskan bank lebih berhati-hati saat menambah utang.

Namun, dalam hal ROA, rasio NPF tidak dapat memoderasi pengaruhnya terhadap struktur modal. Ini kemungkinan akibat dari fakta bahwa ROA, yang mencerminkan efisiensi penggunaan aset bank dalam menghasilkan keuntungan, tidak secara langsung terkait dengan keputusan pendanaan eksternal. Bank syariah dengan ROA yang tinggi mungkin sudah efisien dalam operasionalnya dan tanpa terlalu bergantung pada utang untuk membiayai operasional mereka, sehingga NPF tidak memainkan peran moderasi yang signifikan dalam konteks ini.

Secara keseluruhan, penelitian ini mengindikasikan bahwa rasio NPF berperan penting dalam memoderasi dampak Ukuran Perusahaan, ROE, FDR dan *Growth* terhadap struktur modal bank syariah di Indonesia, namun tidak memoderasi pengaruh ROA. Hal ini memberikan wawasan berharga bagi manajemen bank syariah dalam pengambilan keputusan terkait struktur modal, dengan mempertimbangkan rasio NPF dan strategi pendanaan yang disesuaikan dengan kondisi internal dan eksternal bank.

### **3.2.7. Variabel Paling Dominan Memberikan Pengaruh Terhadap DER**

Berdasarkan uji signifikansi model regresi, variabel independen yang paling dominan memiliki dampak terhadap DER adalah variabel yang memiliki angka koefisien paling jauh dari nol jika tanda negatif diabaikan. Variabel tersebut adalah variabel pertumbuhan (*Growth*) yang nilainya adalah -1,310437. Hal ini menggambarkan bahwa bank umum syariah memiliki kecenderungan lebih rendah untuk memasukkan utang ke dalam struktur modal mereka ketika tingkat pertumbuhan lebih tinggi.

Selain *Growth*, variabel lain yang juga mempengaruhi struktur modal adalah Ukuran Perusahaan dengan koefisien positif sebesar 0,754316, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memanfaatkan lebih banyak utang. Sementara itu, variabel ROA dan ROE pengaruhnya berlawanan terhadap struktur modal, dengan koefisien ROA sebesar -0,750085 dan ROE sebesar 0,143203. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas (ROA dan ROE) dapat mempengaruhi kebijakan pembiayaan perusahaan dalam memilih utang sebagai sumber pendanaan. Variabel FDR juga memainkan

peran dengan koefisien -0,074167, menunjukkan bahwa FDR dapat membatasi utang dalam struktur modal perusahaan.

## **4. KESIMPULAN**

Berdasarkan analisis regresi data panel menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA), maka dalam konteks *Trade-Off Theory* (TOT), hasil penelitian mengindikasikan bahwa bank syariah di Indonesia cenderung menyeimbangkan manfaat pajak atas penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan. Bank-bank yang memiliki profitabilitas tinggi dan aset yang lebih *tangible* memiliki kecenderungan untuk mempertahankan struktur modal yang lebih konservatif.

Terkait dengan *Pecking Order Theory* (POT), bank syariah lebih cenderung mengikuti urutan preferensi pendanaan, menggunakan dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir penerbitan ekuitas. Bank yang lebih menguntungkan cenderung memanfaatkan keuntungan tersebut untuk pembiayaan, mengurangi ketergantungan pada utang.

NPF sebagai variabel moderasi, secara keseluruhan memiliki peran penting dalam memoderasi dampak ukuran perusahaan, ROE, FDR, dan *Growth* terhadap struktur modal, namun tidak memoderasi dampak ROA terhadap struktur modal bank syariah di Indonesia. Dengan kata lain, seberapa tinggi atau rendahnya NPF, hubungan antara ROA dan struktur modal tetap konsisten dan tidak dipengaruhi NPF.

Implikasi dari penelitian ini bagi bank syariah di Indonesia adalah menekankan pentingnya strategi pengelolaan risiko yang kuat dan fokus pada kualitas aset dengan memperhatikan fluktuasi NPF untuk menjaga profitabilitas yang tinggi, karena dapat mempengaruhi keputusan struktur modal, terutama untuk variabel-variabel yang dimoderasi oleh NPF.

## **5. REFERENSI**

Africa, L. A., & Sunani, A. (2017). Uji Teori: Pecking Order, Trade-Off Dan Market Timing Pada Struktur Modal Perusahaan Perbankan Go Public Di Indonesia. *Prosiding SNasPPM, September*.  
<http://prosiding.unirow.ac.id/index.php/SNasPPM/article/view/93%0Ahttp://prosiding.unirow.ac.id/index.php/SNasPPM/article/download/93/93>

- Amelia, R. W., & Sunarsi, D. (2020). *PENGARUH RETURN ON ASSET DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP DEBT TO EQUITY RATIO PADA PT. KALBE FARMA, TBK.* <https://doi.org/10.30868/ad.v4i01.738>
- Arif, M. (2021). Pengaruh Current Ratio Debt Equity Ratio Dan Total Asset Turnover Terhadap Return on Asset Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 21(2), 147–161. <https://doi.org/10.30596/jrab.v21i2.7898>
- Bramana, S. M. (2018). Analisis Rasio Kecukupan Modal Kerja Pada Pt Perkebunan Mitra Ogan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(2), 59–65. <https://doi.org/10.36982/jiegm.v8i2.333>
- Chandra, D. S. (2021). Pengaruh Debt To Asset Ratio, Return On Asset Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiaperiode 2015-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 99–108. <https://doi.org/10.30596/jakk.v4i1.6906>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principles of Managerial Finance* (13th ed.). Pearson Education.
- Hardani dkk. (2020). *Metode Penelitian kualitatif dan kuantitatif* (A. Husnu Abadi, A.Md. (ed.); Edisi 1). Pustaka Ilmu.
- Hariyanti, A. I. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Earning Volatility, Tangibility, Growth, Dan Size Terhadap Struktur Modal. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(5), 5847–5864. <https://j-innovative.org/index.php/Innovative%0AAnalis is>
- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(2), 187–196. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss2.art3>
- Hawariyuni, W., & Suprayitno, A. (2023). Determinants of Capital Structure in Islamic Banks in Indonesia, Malaysia, and Brunei Darussalam. *Journal of Sustainable Economics*, 01(02), 77–84. <https://doi.org/10.4108/eai.13-9-2023.2341211>
- Hidayati, A., Lakoni, I., & Seventeen, W. L. (2021). Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory Dan Pecking Order Theory pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan*, 8(3), 1–15.
- Hikmah, M., & Widana, I. O. (2021). ANALISIS TINGKAT KESEHATAN BANK UMUM SYARIAH DAN BANK UMUM KONVENSIONAL DI INDONESIA BERDASARKAN RISK PROFILE , GOOD CORPORATE GOVERNANCE , EARNING AND CAPITAL ( RGEC ). *Liquidity: Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 10(2), 203–217. <https://ojs.itb-ad.ac.id/index.php/LQ/>
- Husaeni, U. A. (2018). Determinants of Capital Structure in Companies Listed in the Jakarta Islamic Index. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 26(2), 443–456.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Khokher, Z. ur R., & Syed Jaafar Alhabshi, S. M. bin. (2019). Determinants of capital structure decisions among publicly listed Islamic banks. *Management Science Letters*, 9(10), 1577–1598. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.5.028>
- Lidia Wulandari, I. W. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Sub Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2022. *JURNAL AKUNTANSI BISNIS DAN EKONOMI*, 9.
- Mangantar, A. A. A., Mangantar, M., Baramuli, D. N., Ekonomi, F., Bisnis, D., Manajemen, J., Sam, U., & Manado, R. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 272–281.
- Maulina, F. (2021). Analisis Optimalisasi Modal Kerja Pt Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Ekonomi Integra*, 11(1), 048. <https://doi.org/10.51195/iga.v11i1.151>
- Megawati, F. T., Umdiana, N., Nailufaroh, L., & Naskah, I. (2021). *FAKTOR-FAKTOR STRUKTUR MODAL MENURUT TRADE OFF THEORY*. 26. <https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.255>
- Nasrah, H., & Resni, N. (2020). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL BANK SYARIAH DI INDONESIA TAHUN 2014-2018. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 3(2), 281–294.
- Novia, R., & Halmawati, H. (2022). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh CSR, Tax Avoidance, dan Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(1), 40–58. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i1.471>

- Nurhayati, N., Eliana, E., & Jusniarti, N. (2021). The Influence of Corporate Social Responsibility on Company Value Using Profitability as a Moderating Variable (Case Study of a Manufacturing Company Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2016-2018 Period). (in Indonesian). *Jihbiz: Global Journal of Islamic Banking and Finance.*, 3(1), 73–80.
- Putri, A. M., & Iradianty, A. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Dengan Perbankan Konvensional 2015-2019. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(8), 1103–1117. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v4i8.438>
- Rahmantari, N. L. L. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ganec Swara*, 15(1), 813. <https://doi.org/10.35327/gara.v15i1.179>
- Ralna, P., Culata, E., & Gunarsih, T. (2012). *PECKING ORDER THEORY AND TRADE-OFF THEORY OF CAPITAL STRUCTURE : EVIDENCE FROM INDONESIAN STOCK EXCHANGE* Priska Ralna Eunike Culata ; Tri Gunarsih. 13(1), 40–49.
- Ratna Wijayanti Daniar Paramita. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Edisi 3).
- Rofi'atun, & Nabila, R. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada bank umum syariah. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 1(2), 59–71. <https://doi.org/https://doi.org/10.53088/jadfi.v1i2.78>
- Safrida, E. (2019). PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA. *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 2(1), 289–299.
- Sahir, S. H. (2021). *Metode Penelitian* (B.-J. (Banguntapan (ed.)). KBM INDONESIA.
- Sanjaya, S., & Sipahutar, R. P. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio dan Total Asset Turnover terhadap Return on Asset pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 19(2), 136–150. <https://doi.org/10.30596/jrab.v19i2.4599>
- Stašová, L. H. (2022). Evaluation of the Financial Health of Food Retail Outlets in a Market Environment. a Case Study From the Slovak Republic. *E a M: Ekonomie a Management*, 25(3), 122–141. <https://doi.org/10.15240/tul/001/2022-3-008>
- Suci, M. P. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman Merger Bank Syariah ( Event Study pada Saham BRI Syariah ). *JURNAL EKONOMI, MANAJEMEN, BISNIS DAN SOSIAL (EMBISS)*, 1(4), 340–352.
- Umdiana, N., & Sari, D. L. (2020). *ANALISIS KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL MELALUI TRADE OFF THEORY*. 8(2), 143–155.
- Waluyani, I., & Muflih, M. (2022). Determinants of Capital Structure: Analysis of the Islamic Banking Industry in the ASEAN Region. *EQUILIBRIUM: Jurnal Ekonomi Syariah*, 10(2), 411–430. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21043/equilibrium.v10i2.15730%0ADeterminants>
- Widana, G. O., & Amrizal, A. (2022). The Multiple Performance Analysis of Indonesian Islamic Banks: The Stakeholder Theory Approach. *GJAT*, 12(1).
- Yokoyama, E. P., & Mahardika, D. P. K. (2019). Pengaruh Non Performing Financing (NPF), Return On Asset (ROA), dan Financing to Deposit Ratio (FDR) terhadap Capital Adequacy Ratio (CAR) (Studi Kasus pada Bank Umum Syariah di Indonesia yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan). *Jimea*, 3(2), 28–44. <https://doi.org/10.31955/mea.vol3.iss2.pp>