

**LAPORAN ANTARA
PENELITIAN PENGEMBANGAN PROGRAM STUDI**

JUDUL:

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP FINANCIAL SUSTAINABILITY
YANG DIMEDIASI DENGGA PROFITABILITAS
(STUDI BANK PEMBIAYAAN RAKYAT SYARIAH DI INDONESIA)**



Oleh:

Ulf Kartika Oktaviana, SE., M. Ec., Ak., CA

NIP. 19761019 2008012011

Titis Miranti, S.Si., M.Si

NIDT. 19920130 20180201 2 195

**KEMENTERIAN AGAMA
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2021**

BAB 1. PENDAHULUAN

a. Latar Belakang

Perkembangan perekonomian pada akhir dari kuartal I tahun 2020 menjadi momen yang cukup mengejutkan bagi perekonomian Indonesia (Sumadi, 2020). Kondisi ini juga didukung oleh pernyataan International Monetary Fund dan World Bank yang memprediksi bahwa hingga di akhir kuartal I di tahun 2020 ekonomi global akan memasuki resesi yang terkoreksi cukup besar (Liu et al., 2020). Pertumbuhan ekonomi global dapat merosot ke negatif 2,8% atau turun hingga 6% dari pertumbuhan ekonomi global di periode sebelumnya. Padahal, kedua lembaga tersebut sebelumnya telah memproyeksi ekonomi global di akhir kuartal I tahun 2020 akan tumbuh pada persentase pertumbuhan sebesar 3% (Carrillo-Larco & Castillo-Cara, 2020). Fenomena tersebut disebabkan munculnya virus baru yang menjangkit dunia saat ini yaitu Coronaviruses (CoV). Organisasi internasional bidang kesehatan yaitu World Health Organization menyatakan bahwa Coronaviruses (Cov) dapat menjangkit saluran nafas pada manusia. Virus tersebut memiliki nama ilmiah COVID-19.

Indonesia yang merupakan salah satu negara berkembang senantiasa melakukan berbagai aktivitas ekonomi untuk mendukung keberlanjutan pembangunan nasional secara kontinu (Oktarina & Asnaini, 2020, Siregar 2020). Salah satu unsur dalam pembangunan yang memiliki peran strategis adalah perbankan (Oktarina & Asnaini, 2020). Kinerja ekonomi yang melemah ini berdampak pada kondisi perbankan di Indonesia saat ini. Kondisi ini tentunya juga dialami oleh Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) sebagai bagian dari perbankan Indonesia.

Pradipta (2021) menyatakan bahwa di usia 28 tahun, perkembangan BPRS masih belum mengalami peningkatan signifikan. Dalam beberapa tahun terakhir, kinerja BPRS cenderung melambat baik dari pertumbuhan aset, pembiayaan dan dana pihak ketiga (DPK). Melihat kondisi ini BPRS masih rentan mengalami kebangkrutan (Maulana, 2017; Mustafa & Musari, 2019). Anggapan bank syariah lebih tahan guncangan apalagi mampu menerjang badai krisis keuangan sangatlah kontras dengan kenyataan yang ada (Jan et al., 2017). Hasil pengamatan menunjukkan bahwasanya tahun 2015-2016 terdapat 4 BPRS yang sudah dilikuidasi. Sedangkan di tahun 2019, terdapat 4 BPRS yang sedang dilakukan proses likuidasi oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) (Pradipta, 2021). Keberlanjutan keuangan Lembaga Keuangan Mikro (LKM) seperti BPRS adalah syarat yang diperlukan untuk keberlanjutan sebuah kelembagaan (Sumadi, 2020). Keberlangsungan hidup BPRS dapat

dipertahankan dengan menjaga keberlanjutan keuangan operasional secara terus menerus (Marwa & Aziakpono, 2015; Nasfi et al., 2019; Thapa, 2006).

Keberlanjutan keuangan merupakan faktor penting bagi keberlanjutan dan kemampuan *going concern* di masa depan dari sebuah lembaga keuangan mikro (Hollis & Sweetman, 1998; Wahyuni & Fakhrudin, 2014). Tujuan utama entitas adalah memaksimalkan kemakmuran entitas dan secara bersamaan memastikan keberlanjutan keuangan perusahaan (Keay, 2008). Parmar et al. (2010) menyampaikan tujuan utama perusahaan adalah untuk memberikan nilai keberlanjutan kepentingan bersama dari seluruh pemangku kepentingan atau *stakeholder*. Akibatnya, untuk menumbuhkan keberlanjutan perusahaan dengan adopsi perspektif jangka panjang (Bénabou & Tirole, 2009). Perusahaan harus menyiapkan tujuan keuangan dan mencoba mengurangi risikonya.

Morduch (2002), Woller dan Schreiner (2000) menekankan pentingnya keberlanjutan keuangan untuk lembaga keuangan mikro. Selama ini Lembaga Keuangan Mikro mengalami kekurangan modal dan hal tersebut telah menghalangi Lembaga untuk memenuhi permintaan yang sangat besar sementara pendanaan tidak elastis (Bogan, 2012). Dehejia et. al., (2012) mengharuskan Lembaga Keuangan Mikro untuk memperluas sumber dananya. Lembaga Keuangan Mikro telah menjelma menjadi lembaga formal, mandiri dan beroperasi sebagai lembaga yang berorientasi keuntungan (Christen dan Drake, 2002, Christen, 2001, Hoque et. al., 2011) dan mengarahkan Lembaga Keuangan Mikro untuk memanfaatkan pendanaan berbasis pasar (Frank, 2008, Guntz, 2011) hal ini mengarahkan pada transformasi struktur modal Lembaga Keuangan Mikro yang lebih kompleks.

Bogan (2012); Indiyana et al., (2017), Cantino et al (2017) dan Oktaviana dan Miranti (2020) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap keberlanjutan keuangan pada lembaga keuangan mikro. Artinya komposisi dalam struktur modal berpengaruh positif terhadap keberlanjutan keuangan perusahaan. Penelitian Fauziah et al., (2020) menunjukkan bahwa pengelola bank syariah di Indonesia lebih memilih struktur permodalan bersumber dari dana internal untuk memperoleh keberlanjutan perusahaan di masa depan Berbeda dengan hasil penelitian Chung et al., (2013) yang menunjukkan bahwa kebijakan struktur modal memiliki peran kecil dalam keberlanjutan perusahaan.

Hubungan antara struktur modal dan profitabilitas tidak dapat diabaikan karena pada jangka panjang kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Pada tingkat perusahaan, keputusan struktur modal berdampak pada profitabilitas, pertumbuhan, dan kelangsungan hidup perusahaan (Nasimi, 2016).

Kelangsungan hidup dan keberkelanjutan perusahaan sangat tergantung pada profitabilitas (Bodhanwala & Bodhanwala, 2018; Umobong, 2015). Namun Otaviana dan Miranti (2020) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap keberlanjutan finansial lembaga keuangan mikro Syariah atau BPRS. Beberapa penelitian telah menyamakan keberlanjutan finansial dengan profitabilitas dalam periode saat ini dan masa depan dan mengukurnya dengan rasio profitabilitas jangka panjang seperti pengembalian tentang aset (Chari et al., 2012; Karaca & Eksi, 2011; Uchenna, 2020; Umobong, 2015). Oleh sebab itu peneliti menjadikan profitabilitas sebagai variabel intervening dalam pengaruh struktur modal terhadap keberlanjutan keuangan.

Taumi (2020) juga menyatakan bahwa profitabilitas dan struktur modal adalah prediktor yang baik yang dapat membantu mengkategorikan bank syariah, oleh sebab itu peneliti memasukkan struktur modal dan profitabilitas untuk memprediksi peranannya dalam keberlanjutan perusahaan. Penelitian sebelumnya telah melaporkan hasil yang beragam dan bertentangan terdapat kontradiksi temuan empiris atas hubungan antara Struktur modal dengan keberlanjutan keuangan dan profitabilitas dengan keberlanjutan keuangan untuk itu peneliti meneliti kembali peran struktur modal BPRS di Indonesia terhadap keberlanjutan keuangan dengan profitabilitas sebagai variabel interveningnya.

a. Rumusan Masalah

Rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh secara langsung terhadap Keberlanjutan Keuangan BPRS di Indonesia
2. Apakah struktur modal berpengaruh secara tidak langsung terhadap Keberlanjutan Keuangan BPRS di Indonesia melalui profitabilitas

b. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap keberlanjutan keuangan.
2. Untuk menguji dan menganalisis struktur modal secara tidak langsung berpengaruh terhadap keberlanjutan keuangan melalui profitabilitas.

BAB 2. KAJIAN PUSTAKA

a. Penelitian Terdahulu

Penelitian di bidang keberlanjutan telah berkembang dan lebih focus kepada aspek keuangan mikro yang tersebar luas di negara-negara berkembang untuk membuktikan keberlanjutan usahanya (Iezza, 2010). Nawaz (2010) mengidentifikasi penentu profitabilitas dan keberlanjutan LKM menggunakan kumpulan data panel 179 LKM di seluruh dunia. Bukti tidak mendukung pertukaran antara penjangkauan dan keberlanjutan, bagaimanapun, tradeoff antara biaya dan keberlanjutan LKM didukung dengan baik. Bogan (2012) menyelidiki hubungan antara struktur modal dan keberlanjutan LKM dan menemukan itu Peningkatan penggunaan hibah oleh LKM besar menurunkan swasembada operasional. Ukuran aset secara signifikan dan terkait secara positif dengan keberlanjutan. Namun, variabel indikator makroekonomi tingkat negara (PDB dan inflasi) bukan merupakan penentu keberlanjutan operasional yang signifikan. Menggunakan data panel yang dikumpulkan dari 53 LKM di Uganda selama enam tahun, Okumu (2007) meneliti penentu keberlanjutan dan jangkauan LKM. Studi tersebut menunjukkan bahwa variabel keberlanjutan memiliki hubungan negatif signifikan dengan rasio portofolio pinjaman bruto terhadap total aset. Namun, sebagai pasar pinjaman, terutama kredit untuk rumah tangga dan perusahaan, berisiko dan memiliki pengembalian yang diharapkan lebih besar daripada aset lain mengharapkan hubungan positif antara intensitas pinjaman (pinjaman / total aset) dan profitabilitas (Bourke, 1989)

Studi lain dilakukan pada determinan profitabilitas dan oleh karena itu, keberlanjutan menunjukkan efisiensi (pengurangan biaya) meningkatkan profitabilitas dari lembaga keuangan, menyiratkan hubungan negative antara rasio biaya operasi dan profitabilitas (Bourke, 1989). Pasiouras & Kosmidou (2007) (2007) dan Kosmidou (2008) juga menemukan bahwa pengeluaran tidak logis menjadi penyumbang utama turunnya profitabilitas bank. Namun, Molyneux & Thornton (1992) hubungan positif, menunjukkan hubungan yang tinggi keuntungan yang diperoleh bank dapat dialokasikan dalam bentuk pengeluaran penggajian yang lebih tinggi yang dibayarkan untuk lebih produktif modal manusia.

Mengenai luasnya jangkauan, Logotri (2006) menemukan bahwa jumlah kreditor yang lebih besar semakin tinggi tingkat keberlanjutan dan sebaliknya, Nyamsogoro (2010) atas laporan lembaga keuangan mikro Tanzania menemukan hubungan negatif dan signifikan antara luasnya jangkauan dan keberlanjutan keuangan menunjukkan bahwa peningkatan jumlah kreditor belum menjamin peningkatan kesinambungan keuangan. Namun, (2015)

Hartarska (2005) melaporkan bahwa jumlah peminjam tidak berdampak signifikan terhadap kesinambungan keuangan. Bukti empiris mengenai hubungan antara ukuran dan keberlanjutan LKM menunjukkan hal yang positif asosiasi. Studi oleh Nyamsogoro (2010), Bogan (2012), Mersland and Storm (2007) dan Cull et al., (2008) menunjukkan bahwa ukuran berhubungan positif dan signifikan dengan kinerja keuangan yang mencerminkan keunggulan biaya terkait dengan ukuran (skala ekonomi). Marwa & Aziakpono (2015) melakukan penelitian tentang *financial sustainability* pada Koperasi di Tanzania diketahui hanya variabel nilai efisiensi yang tidak signifikan mempengaruhi nilai *financial sustainability*.

Perusahaan akan selalu berusaha memenuhi pendanaannya dari modal sendiri karena pendanaan dari modal sendiri menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan yang besar (Pratiwi & Warnaningtyas, 2017). Studi juga mengungkapkan bahwa profitabilitas berdampak pada struktur modal perusahaan. Semakin banyak mereka menggunakan pembiayaan internal semakin berkurang kebutuhan pembiayaan hutang. Teori *trade-off* menunjukkan hasil yang berlawanan. Saat perusahaan berada menguntungkan, mereka harus menggunakan lebih banyak hutang untuk menikmati keuntungan pajak. Gropp & Heider (2010) dan Octavia & Brown (2010) menunjukkan hubungan negatif antara tingkat hutang dan profitabilitas bank. Hasil yang sama ditemukan untuk bank syariah oleh Bitar et al., (2018).

b. Kajian Teori

1. Financial Sustainability

Hartarska (2005) juga mendefinisikan keuangan mikro sebagai penyediaan jasa keuangan skala kecil untuk masyarakat berpenghasilan rendah orang-orang. Keuangan mikro adalah alat yang efektif untuk memerangi kemiskinan dengan menyediakan layanan keuangan bagi mereka yang tidak memiliki akses atau diabaikan oleh bank komersial dan lembaga keuangan lainnya (Dokulilová et al., 2009). Namun, untuk pengentasan kemiskinan yang berkelanjutan, LKM itu sendiri harus berkelanjutan karena tidak berkelanjutan LKM tidak akan membantu orang miskin di masa depan karena LKM akan hilang (Schreiner, 2000). Definisi keberlanjutan telah diberikan berbagai interpretasi. Namun, belakangan ini, ulama dan ahli berkumpul untuk mengidentifikasi dua tingkat keberlanjutan dari tiga atau empat awal - swasembada operasional (OSS) dan kemandirian finansial (SKJ) (Iezza, 2010). Tujuan dari SKJ adalah untuk mengukur apakah suatu lembaga memperoleh pendapatan yang

cukup dari pinjaman untuk menutupi biaya operasi, biaya pembiayaan, penyisihan kerugian pinjaman dan biaya modal yang dikecualikan dari OSS. Selengkapnya tentang teks sumber ini diperlukan teks sumber untuk mendapatkan informasi terjemahan tambahan

2. Struktur Modal

Beberapa teori yang membahas struktur modal antara lain: Proposisi Modigliani-Miller (MM) I, II & III: Teori pertama tentang struktur modal diusulkan oleh MM pada tahun 1958. Proposisi pertama mereka dengan asumsi keadaan pasar yang sepenuhnya efisien bahwa nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya, nilai perusahaan bergantung pada pendapatannya sebelumnya bunga dan pajak dalam kaitannya dengan risiko bisnis perusahaan. Di tahun yang sama, mereka mempresentasikan yang kedua proposisi, yang menyatakan bahwa biaya ekuitas meningkat secara linier dengan peningkatan leverage keuangan. Itu kombinasi dari dua proposisi tersebut menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh dari penggunaan hutang dengan biaya rendah akan menjadi diimbangi dengan kenaikan biaya kebangkrutan karena investor akan meningkatkan tingkat profitabilitas yang dibutuhkan sesuai dengan peningkatan risiko. Pada tahun 1963, MM memperkenalkan proposisi ketiga mereka di mana mereka mempertimbangkan implikasi pajak atas hutang versus ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Itu bunga yang dibayarkan atas hutang akan dikeluarkan dari pajak yang dibayarkan, tax-shield, sehingga perusahaan harus menggunakan hutang atas ekuitas untuk mendapatkan keuntungan dari perisai pajak dan modal optimal dapat sepenuhnya dibiayai dengan hutang.

Trade-off Theory: Teori yang dikembangkan oleh Kraus dan Litzenberger (1973) dan menyarankan itu tingkat modal optimal dicapai ketika keuntungan pajak dari pinjaman sama dengan kebangkrutan biaya. *The Pecking Order Theory* (Teori asimetri informasi): Teori yang diperkenalkan oleh Donaldson (1961) tetapi ia memperoleh landasan teoretis pertama yang ketat oleh Myers dan Majluf (1984). Mereka mengembangkan teori berdasarkan konsep asimetri informasi dan menyatakan bahwa perusahaan menggunakan utang luar negeri ketika pembiayaan internal tidak tersedia. Dalam teori ini tidak ada rasio hutang yang optimal.

Teori Biaya Agensi: Konsep biaya agensi pertama kali diperkenalkan oleh Ross (1973) dan Mitnick (1973) tetapi didasarkan oleh karya Jensen dan Meckling (1976), ia berfokus pada konflik kepentingan antara manajer perusahaan, dan ekuitas dan pemegang hutang luar. Teori mengasumsikan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan meminimalkan biaya antar manajer, pemegang saham dan pemegang hutang.

Market Timing Theory (window of opportunity): Teori yang dikembangkan oleh Baker dan Wurgler (2002), mereka menyatakan, "struktur modal adalah hasil kumulatif dari upaya masa lalu untuk mengatur waktu ekuitas pasar". Menurut mereka, manajer mengeksploitasi informasi dalam atasan mereka pada saat mengeluarkan ekuitas dalam kaitannya dengan pasar dan kondisi ekonomi.

Teori Siklus Hidup: Teori ini berasal dari tahun 1950-an di bidang manajemen dan berkembang selama bertahun-tahun sampai digunakan untuk memahami perubahan dalam struktur modal perusahaan. Sudah menyarankan bahwa struktur modal suatu perusahaan berubah melalui siklus hidupnya (kelahiran, pertumbuhan, dewasa, kebangkitan dan penurunan).

3. Profitabilitas

Profitabilitas ialah suatu rasio keuangan yang dimanfaatkan untuk menghitung, mengukur dan mengetahui kemampuan sebuah perusahaan dalam memanfaatkan keseluruhan total aset yang dimiliki untuk mendapatkan laba maksimal (Muhamad, 2014). Nilai profitabilitas diaproksimasikan pada Return on Asset Ratio (ROA). Nasabah akan dapat melihat tingkat kesehatan bank melalui nilai ROA ini. Apabila nilai ROA besar maka hal ini menunjukkan keuntungannya yang diperoleh perusahaan juga besar (Al Arif & Hanifah, 2017). Al Arif & Hanifah, (2017) menyatakan bahwa jika semakin tinggi nilai ROA maka perusahaan mendapatkan return atau laba yang lebih tinggi serta menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Penelitian terkait yang meneliti hubungan antara struktur modal terhadap profitabilitas antara lain dilakukan oleh Hafeez et al., (2018), Siddik et al., (2017), Zafar et al., (2016), Al-Farisi et al.,(2011). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan menjadi hal yang penting bagi keberlanjutan keuangan perusahaan. Perusahaan yang dalam penelitian ini adalah BPRS dinyatakan dapat mencapai keberlanjutan keuangan yaitu dengan tercapainya nilai ROA yang maksimal. Sehingga, besar kemungkinan bahwa terdapat hubungan antara struktur modal dengan keberlanjutan keuangan suatu perusahaan. Pengaruh tersebut dapat terlihat secara langsung maupun tidak langsung dengan dimediasi oleh nilai profitabilitas.

BAB 3. METODE PENELITIAN

a. Jenis Penelitian

Apabila memperhatikan tujuan penelitian, maka jenis penelitian yang tepat untuk digunakan adalah penelitian kuantitatif. Pengaruh nilai profitabilitas sebagai variabel antara akan dapat diukur dengan jelas jika diuji dengan alat yang tepat. Hal ini sejalan dengan yang disampaikan oleh Barlian (2018). Penelitian kuantitatif yang cenderung bersifat objektif juga sesuai dengan tujuan penelitian ini. Objektivitas model penelitian menggunakan analisis statistik dan terstruktur (Hamdi & Bahruddin, 2014).

b. Populasi dan Sampel

Populasi dan sampel merupakan bagian penting dalam penelitian. Hal ini dikarenakan bahwa populasi dan sampel sangat berkaitan dengan subjek atau penelitian. Salah satu indikator kesuksesan penelitian adalah objek/subjek penelitian yang benar dan memadai. Pada penelitian ini, teknik sampling purposive sampling digunakan untuk menentukan pengambilan sampel penelitian. Teknik sampling purposive sampling adalah teknik penambihan sampling dengan syarat tertentu (Silalahi, 2012). Syarat yang diajukan adalah bahwa BPRS tersebut mengunggah laporan keuangannya dalam website OJK. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh jenis Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) yang ada di Indonesia. OJK (2020) menyatakan terdapat 160 BPRS di Indonesia.

c. Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data penelitian yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu data yang diambil dari laporan keuangan BPRS baik melalui website resmi setiap BPRS atau melalui website OJK. Laporan keuangan yang dikumpulkan merupakan laporan keuangan tahunan selama periode tahun 2015 hingga tahun 2020. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi yaitu dengan melakukan pencatatan nilai – nilai dari laporan keuangan yang sesuai dengan variabel penelitian. Meskipun demikian, tidak semua laporan keuangan menyediakan secara langsung variabel yang dibutuhkan sehingga perlu dilakukan perhitungan.

d. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini memanfaatkan beberapa variabel penelitian untuk dapat mencapai tujuan penelitian, diantaranya yaitu variabel terikat atau *respons variable*, variabel bebas atau

predictor variable dan variabel mediasi atau *intervening variable*. Variabel respon dalam penelitian ini diaproksimasikan pada status keberlanjutan keuangan (*financial sustainability*) setiap BPRS. Ukuran keberlanjutan keuangan menggunakan nilai *Financial Self Sufficiency* (FSS) yang mengadopsi dari peneleitia (Bayai & Ikhide, 2016). Selanjutnya nilai FSS ini akan dikategorisasikan kedalam dua dua nilai yaitu 0 dan 1. Nilai FSS dikategorikan 1 ketika nilai FSS kurang dari 100 yang artinya tidak sustain. Nilai FSS dikategorika 0 ketika FSS bernilai 100 atau lebih dari 100 yang atinya BPRS tersebut sustain (Bayai & Ikhde, 2016). Variabel prediktor dalam penelitian ini yaitu struktur modal yang diaproksimasikan dalam beberapa rasio yaitu rasio Equity Ratio (ER), Equity Multiplier (EM), Debt Ratio (DR) dan Debt Equity Ratio (DER) (Hafeez et al., 2018). Sedangkan untuk avriabel antara atau dalam hal ini adalah variabel mediasi adalah nilai profitabilitas yang diaproksimasikan pada nilai ROA. Ini menganut penelitian yang dilakukan oleh Hafeez et al., (2018) yang menyatakan bahwa nilai struktur modal berpengaruh signifikan terhadap ROA. Adapun formula dari setiap variabel penelitian dapat dilihat pada Tabel 3.1.

Tabel 3.1 Variabel Penelitian

Variabel Respon			
Variabel	Keterangan	Tipe	Formula
Y (FSS)	FSS merupakan alat ukur yang dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan laba operasi dalam memenuhi atas biaya yang dikeluarkan perusahaan (Manos dan Yaron, 2007; Bayai & Ikhdie, 2016)	Kategori	$\frac{\text{Total Revenue}}{\text{Total expenses} + \text{Loans loss}}$ <p>1: Keuangan BPRS <i>sustain</i> 0: Keuangan BPRS tidak <i>sustain</i></p> <p>** Pada BPRS <i>loans loss provision</i> adalah akun pembiayaan macet. Dari hasil perhitungan FSS setelah itu perbankan di kategorikan menjadi 2 kategori yaitu 0=<i>sustain</i> dan 1=tidak <i>sustain</i>. Kategori tersebut diambil dari nilai FSS apabila $\geq 100\%$ <i>sustain</i> dan $<100\%$ tidak <i>sustain</i>.</p>
Variabel Prediktor			
X1 (ER)	Equity Ratio	Rasio	$\frac{\text{Total Equity}}{\text{Total Asset}}$
X2 (EM)	Equity Multiplier	Rasio	$\frac{\text{Total Asset}}{\text{Shareholder Equity}}$

Tabel 3.1 Variabel Penelitian (Lanjutan)

Variabel	Keterangan	Tipe	Formula
X3 (DR)	Debt Ratio	Rasio	$\frac{Total Liabilities}{Total Asset}$
X4 (DER)	Debt to Equity Ratio	Rasio	$\frac{Total Liabilities}{Total Equity}$
Variabel Mediasi			
M (ROA)	Return on Asset	Rasio	$\frac{Net income}{Total Asset}$

e. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang lengkap dilakukan dengan dua cara yaitu statistik deskriptif dan statistik inferensia. Dalam melakukan analisis statistik deskriptif, peneliti dapat mengeksplorasi data dan menyampaikan dalam bentuk gambar dan penjelasan yang lengkap namun tanpa membuat kesimpulan. Sedangkan dalam analisis statistik inferensia, peneliti diharuskan untuk melakukan olah data kemudian membuat pembahasan yang relevan untuk selanjutnya dapat membuat suatu kesimpulan. Adapun olah data yang dilakukan dapat berupa data sampel (Sugiyono, 2013), Barlian (2018).

Keberlanjutan keuangan dalam penelitian ini diaproksimasikan pada nilai Financial Self Sufficiency (FSS) yang diaktegorisasikan. Nilai FSS 0 yang berarti BPRS *sustain* dan nilai FSS 1 yang berarti BPRS tidak *sustain*, mempunyai bentuk yang sama dengan konsep analisis survival (*Survival Analysis*). Analisis survival yaitu analisis yang digunakan untuk melihat kejadian tertentu (*failure event*) pada kurun waktu dimulainya pengamatan (*start point*) sampai terjadinya kejadian tersebut. *Event* pada analisis survival adalah kejadian yang menjadi fokus penelitian yang umumnya adalah suatu kegagalan atau bersifat negatif atau diistilahkan *failure*. Hal kedua yang perlu diperhatikan dalam analisis survival adalah *survival time (T)*. *Survival time* memperlihatkan kurun waktu penelitian dimana objek penelitian tidak mengalami *failure*. Terdapat 3 bagian *survival time* yaitu yaitu waktu dimulai pengamatan, waktu akhir atau kejadian akhir pengamatan dan skala ukur waktu yang dipergunakan (Kleinbaum & Klein, 2012). Pada penelitian ini *event* yang dimaksud adalah kejadian gagalnya keberlanjutan keuangan suatu BPRS. Dimana kegagalan tersebut dapat dilihat dari nilai FSS yang dikategorikan 1.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat adanya pengaruh langsung dari struktur modal terhadap keberlanjutan keuangan BPRS. Tujuan kedua adalah untuk melihat adanya pengaruh

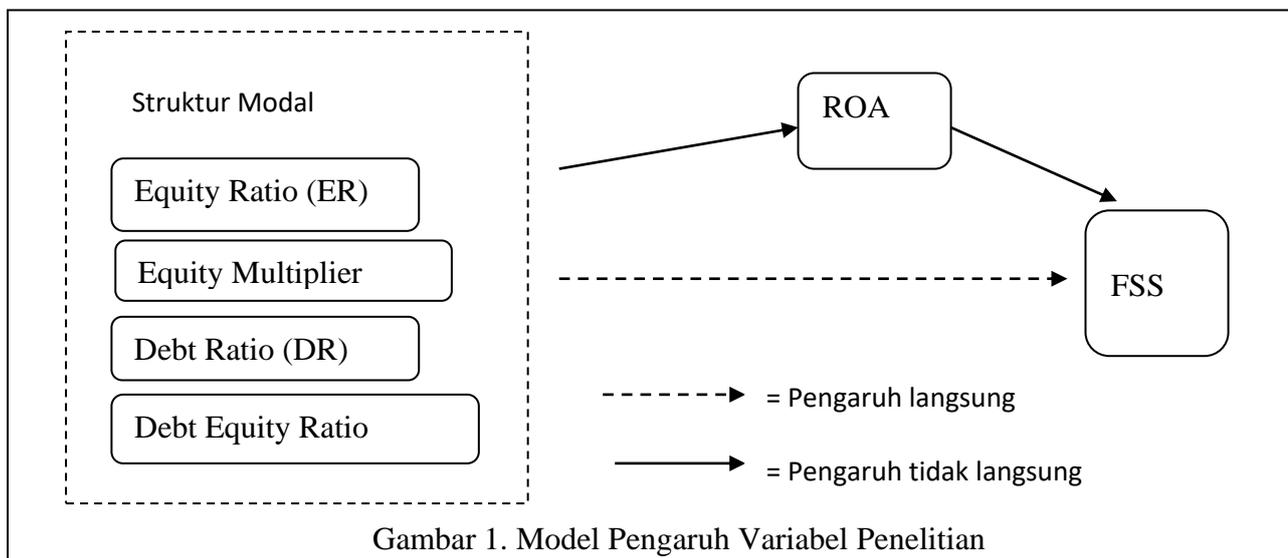
tidak langsung dari struktur modal terhadap keberlanjutan keuangan BPRS yaitu melalui variabel mediasi nilai profitabilitas. Jika melihat tujuan pertama dan kedua dari penelitian ini maka perlu dilakukan analisis regresi dengan variabel mediasi atau *Mediating Regression Analysis*. Analisis variabel mediasi ini dapat mengukur sejauh mana peran variabel mediasi dalam melihat pengaruh langsung dan tidak langsung variabel prediktor terhadap variabel respon (Baron & Kenny (1986), Lacobuci (2012), James & Breet (1984). Akan tetapi perlu diperhatikan bahwa variabel respon dalam penelitian ini bersifat kategorikal. Sehingga, dalam penelitian ini diperlukan analisis regresi logistik (*Regression Logistic*). Penelitian yang dilakukan oleh Rijnhart et al., (2019) menyatakan bahwa analisis variabel mediasi yang melibatkan variabel respon data kategorik dapat dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik dan analisis variabel mediasi. Penelitian ini juga didukung oleh Steen (2017), Lacobucci (2012)

Adapun model penelitian digambarkan pada Gambar 2. Pada Gambar 2 ditunjukkan pembentukan model penelitian. Berdasarkan Gambar tersebut maka dapat dibentuk beberapa model sebagai berikut:

$$FSS = \alpha + \beta_1 ER + \beta_2 EM + \beta_3 DR + \beta_4 DER \quad (1)$$

$$ROA = \alpha_1 + \beta_1 ER + \beta_2 EM + \beta_3 DR + \beta_4 DER \quad (2)$$

$$FSS = \alpha + \beta_1 ER + \beta_2 EM + \beta_3 DR + \beta_4 DER + \beta_5 ROA \quad (3)$$



Untuk menyelesaikan persamaan pertama dan ketiga digunakan analisis regresi logistik. Persamaan kedua diselesaikan dengan menggunakan analisis regresi linier. Persamaan satu untuk melihat pengaruh secara langsung komponen model structural terhadap nilai

keberlanjutan keuangan BPRS, sedangkan persamaan ketiga untuk mengidentifikasi pengaruh tidak langsungnya. Adapaun olah data penelitian ini menggunakan bantuan software R dengan beberapa package diantaranya Mediating dan Lavaan.

F. Rencana Pembahasan

Data penelitian yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh masing-masing BPRS baik melalui laman Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan juga website setiap BPRS. Data penelitian merupakan data yang diambil setiap tahun. Meskipun demikian tentunya sangat dimungkinkan adanya data yang tidak lengkap pada website BPRS. Sehingga peneliti berupaya untuk mengumpulkan data selengkap mungkin termasuk jika harus dilakukan kunjungan langsung ke beberapa BPRS.

Pengolah data menggunakan beberapa teknik inferensia. Tujuannya adalah untuk mendapatkan jawaban yang sesuai dengan rumusan masalah yang diusulkan oleh penulis. Dalam rangka mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung nilai profitabilitas pada pengaruh struktur modal terhadap keberlanjutan keuangan maka dibutuhkan analisis mediasi yang dilengkapi dengan regresi logistik. Hal ini dikarenakan jenis data dari keberlanjutan keuangan bersifat kategorik.

Statistik inferensia dan statistik deskriptif harus dilakukan untuk mendapatkan gambaran hasil penelitian yang lengkap. Pembahasan pertama dilakukan dengan memaparkan hasil deskriptif data. Pada bagian ini akan dijelaskan nilai rata-rata, nilai maksimum dan nilai minimum setiap variabel penelitian pada setiap BPRS serta setiap tahun pengamatan. Fenomena dan kebijakan pemerintah yang menyertai dalam analisis deskriptif juga akan disampaikan. Karena kebijakan dan fenomena tertentu akan mengakibatkan perubahan yang signifikan pada objek penelitian. Tujuannya adalah untuk lebih dalam mengetahui karakteristik data penelitian.

Pembahasan pada hasil statistik inferensia dilakukan dengan melihat signifikansi parameter setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai parameter yang signifikan menunjukkan hubungan yang signifikan pula. Pengaruh antar variabel tentu tidak lepas dari teori yang menyertai dan juga penelitian terdahulu yang mendukung. Sedangkan untuk hasil signifikansi parameter yang tidak sesuai dengan teori atau kondisi ideal maka akan dikaitkan dengan kondisi riil laporan keuangan BPRS. Kondisi yang tidak ideal tersebut tentunya terjadi dikarenakan hal-hal yang tidak termasuk dalam variabel penelitian.

Urgensi dari penelitian ini adalah dalam rangka pengembangan keilmuan khususnya pada bidang keuangan BPRS di Indonesia agar tetap dapat mencapai keberlanjutan keuangan yang

dipunyai. BPRS merupakan salah satu penopang pembiayaan Lembaga Keuangan Mikro (LKM). Agar BPRS dapat terus beroperasi dengan baik, maka perlu dipastikan bahwa BPRS mengalami keberlanjutan keuangan. Adanya faktor nilai profitabilitas sebagai variabel mediasi juga menjadi substansi baru dalam identifikasi pengaruh keberlanjutan keuangan. Penelitian ini dapat menjadi referensi penelitian berikutnya dengan menabahkan pengaruh lain, modifikasi model dan juga penambahan periode penelitian.

BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan disampaikan tentang karakteristik data penelitian, yaitu karakteristik Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) di Indonesia. Adapun karakteristik tersebut dibahas dalam sub bab deskripsi data penelitian. Nilai-nilai yang disampaikan dalam deskripsi data penelitian merupakan karakteristik data laporan keuangan BPRS yang sesuai dengan variabel penelitian. Hasil penelitian dan olah data yang selanjutnya disampaikan dalam bab ini yaitu terkait olah data untuk mengetahui pengaruh langsung (direct effect) dan pengaruh tidak langsung (indirect effect). Dalam hal ini maka peranan variabel mediasi dapat dilihat apakah signifikan atau tidak.

Terdapat 3 jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel yang pertama adalah variabel terikat (dependent variable) yang ditunjukkan dengan nilai Financial Self Sufficiency (FSS). Nilai FSS ini selanjutnya dikategorikan menjadi 2 kategori. Kategori pertama yaitu perusahaan yang sustain, yaitu apabila nilai FSS lebih dari atau sama dengan 100%. Kategori ini disimbolkan dengan angka 0. Kategori kedua yaitu perusahaan yang tidak sustain, yaitu apabila nilai FSS kurang dari 100%. Perusahaan yang tergolong pada kategori tidak sustain disimbolkan dengan angka 1 (Mwangi et al.). Variabel yang kedua adalah variabel struktur modal yang dalam penelitian ini berperan sebagai variabel bebas atau variabel yang memengaruhi (independent variable). Adapun variabel struktur modal terbagi menjadi 4 rasio yaitu Equity Ratio (ER), Equity Multiplier (EM), Debt Ratio (DR) dan Debt Equity Ratio (DER) (Hafeez et al., 2018). Variabel yang ketiga adalah variabel mediasi (mediating/intervening variable). Variabel mediasi yang digunakan merupakan rasio profitabilitas yang diaproksimasi pada nilai Return on Asset (ROA).

Tahapan analisis selanjutnya adalah melakukan analisis regresi linier berganda dan analisis regresi logistik dengan menyertakan pengaruh mediasi. Hal ini dikarenakan penelitian ini mempunyai dua tipe data. Variabel mediasi yang diaproksimasi pada nilai ROA mempunyai tipe data kontinu (rasio), sedangkan variabel terikat yang diaproksimasi dalam nilai FSS mempunyai tipe data kategorik. Analisis Penelitian yang dilakukan oleh (XXmediating) menunjukkan beberapa simulasi dalam melakukan analisis variabel mediasi dengan variabel luaran atau variabel terikatnya mempunyai tipe data kategorik dikotomi. Software yang digunakan adalah R dengan bantuan package “mediating”.

Data BPRS pada website Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa terdapat 147 BPRS yang ada dan menerbitkan laporan keuangannya dalam laman website OJK. Meskipun demikian, tidak semua BPRS mengunggah laporannya secara tertib sesuai dengan

tahun penelitian yang digunakan. Kondisi ini juga dapat terjadi Ketika terdapat BPRS yang baru bergabung di OJK serta BPRS yang terlikuidasi dari OJK. Periode penelitian yang digunakan adalah dari tahun 2014 hingga tahun 2020. Hal yang menjadi temuan pertama adalah bahwa terdapat sekitar 50% (sekitar 70 BPRS) yang mengalami gagal secara keberlanjutan keuangan (*financial sustainability*). Penelitian yang dilakukan oleh (Anugrah et al., 2020; Raharjo et al., 2021) menunjukkan bahwa beberapa BPRS perlu lebih berhati-hati terutama pada era pandemi covid-19 ini. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan peningkatan jumlah BPRS yang mengalami kegagalan keberlanjutan keuangan.

4.1 Karakteristik Data Penelitian

Karakteristik data penelitian ini menunjukkan nilai statistik dari rasio-rasio keuangan BPRS di Indonesia yang digunakan dalam penelitian. Nilai statistik yang digunakan antara lain nilai rata-rata (Mean), nilai terkecil (Min), nilai Kuartil satu (Q1), nilai Median, nilai Kuartil tiga (Q2) dan nilai terbesar (Max). Adapun rasio keuangan yang disampaikan meliputi rasio struktur modal dan profitabilitas. Nilai statistik dari rasio keuangan data penelitian ditunjukkan pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1 Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Min	Q1	Media	Q3	Max
ER	0.20917	0.01006	0.11013	0.15442	0.24217	0.99675
EM	6.59130	0.74030	3.93471	6.34603	8.90382	16.27021
DR	0.78443	0.04562	0.74800	0.84242	0.88751	1.02895
DER	5.65412	0.07694	3.10937	5.37375	7.82621	15.27021
ROA	0.01223	-0.75029	0.00604	0.01848	0.03012	0.36720

Equity Ratio (ER) atau rasio ekuitas merupakan bagian dari nilai strukyur modal yang dapat mengukur ekuitas relative yaitu dana yang dimiliki sepenuhnya dari perusahaan yang digunakan untuk membiaai asetnya. Ekuitas pemegang saham merupakan bagian dari modal yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan dana mandiri yang dimiliki perusahaan untuk mengakuisisi asset tanpa hutang. Semakin tinggi nilai rasio ekuitas maka menunjukkan bahwa perusahaan tidak cukup banyak mempunyai hutang dibandingkan dengan asetnya. Nilai rata-rata ER pada penelitian ini adalah 0,209 atau sekitar 21%. Hal ini menunjukkan bahwa Sebagian modal yang mendapatkan dana dari ekuitas hanya sekitar 21%. Hal ini perlu diwaspadai karena nilai yang cukup rendah pada rasio ekuitas mengindikasikan hutang perusahaan cukup tinggi.

Nilai ER memiliki nilai maksimal sebesar 0,996 yang mana nilai tersebut dicapai pada tahun 2018 oleh PT BPRS Rif'atul Ummah. Sedangkan untuk nilai minimal yaitu -0,0106 diperoleh pada tahun 2020 oleh PT BPRS Harta Insan Karimah Cibitung. Selanjutnya untuk nilai rata rata atau mean yaitu sebesar 0,207 dimana dari keseluruhan data ER yang didapatkan dari seluruh BPRS di Indonesia jumlah data ER yang berada diatas rata rata hanya 270 data saja dan sisanya yaitu 541 data berada dibawah rata rata.

Equity Multiplier (EM) merupakan ukuran struktur modal yang menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengoperasikan asetnya sebab terdapat biaya yang harus dikeluarkan dari penggunaan aktiva. Semakin besar nilai Equity multiplier menunjukkan semakin kecil dari bagian aktiva yang dibiayai oleh pemegang saham. Hal itu mengindikasikan bahwa Sebagian besar pendanaan perusahaan diperoleh dari eksternal yang kemungkinannya adalah hutang. Nilai rata-rata EM pada penelitian ini adalah 6,5913 yang berarti bahwa hanya sekitar 6 ekuitas yang dapat dibiayai oleh modal perusahaan. Adapaun nilai maksimumnya adalah 16,2702 yang mana nilai ini sebenarnya cukup kecil untuk perusahaan disektor keuangan.

Nilai EM maksimal sebesar 16,270, yang mana nilai tersebut dicapai oleh BPRS PT BPRS Berkah Dana Fadhilah pada tahun 2016. Sedangkan untuk nilai minimal yaitu 0,740 diperoleh pada tahun 2018 oleh PT BPRS Harta Insan Karimah. Selanjutnya untuk nilai rata rata atau mean yaitu sebesar 0,207 dimana dari keseluruhan data EM yang didapatkan dari seluruh BPRS di Indonesia jumlah data EM yang berada diatas rata rata sebanyak 401 data dan sisanya yaitu 440 data berada dibawah rata rata.

Debt Ratio (DR) mengukur total kewajiban perusahaan terhadap total asetnya. Dalam arti lain maka rasio DR mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya atau hutangnya dengan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin kecil nilai DR maka semakin tinggi nilai aset yang dimiliki perusahaan dan tidka bersumber dari hutang. Dalam penelitian ini nilai rata-rata DR adalah 0,7884 dengan nilai maksimum 1,0289. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa BPRS mempunyai aset sekitar 1,2 kali lebih tinggi dari pada hutang yang harus dibayar. Nilai ini masih cukup rendah untuk perusahaan disektor keuangan. Dalam penelitian ini juga ditemukan nilai DR sebesar 1,0289 yang mengindikasikan bahwa ada BPRS yang mempunyai hutang lebih banyak dari pada total asetnya. Kondisi demikian cukup harus menjadi perhatian bagi pihak BPRS.

Nilai Debt Ratio (DR) dari Tabel 4.1 diketahui memiliki nilai maksimal sebesar 1,02, yang mana nilai tersebut dicapai oleh PT BPRS Way Kanan pada tahun 2018. Sedangkan untuk nilai

minimal yaitu 0,045 diperoleh pada tahun 2016 oleh PT BPRS Danagung Syariah . Selanjutnya untuk nilai rata rata atau mean yaitu sebesar 0,784 dimana dari 841 data DR yang didapatkan dari seluruh BPRS di Indonesia jumlah data DR yang berada diatas rata rata sebanyak 572 data dan sisanya yaitu 269 data berada dibawah rata rata.

Debt to Equity Ratio (DER) yaitu rasio utang terhadap modal. Rasio DER juga bisa disebut dengan rasio hutang modal. Pengertian DER adalah sebuah rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Ekuitas dan jumlah hutang yang digunakan untuk operasional perusahaan harus berada dalam jumlah yang proporsional. Pada variabel DER mempunyai nilai mean sebesar 5,6541. Hal ini menunjukkan bahwa hutang yang dimiliki BPRS cukup tinggi.

Nilai Debt to Equity Ratio (DER) diketahui memiliki nilai maksimal sebesar 15,270, yang mana nilai tersebut dicapai pada tahun 2016. Sedangkan untuk nilai minimal yaitu 0,076 diperoleh pada tahun 2019 oleh PT BPRS Kab. Ngawi. Selanjutnya untuk nilai rata rata atau mean yaitu sebesar 5,654 dimana dari 841 data DER yang didapatkan dari seluruh BPRS di Indonesia jumlah data DER yang berada diatas rata rata sebanyak 402 data dan sisanya yaitu 439 data berada dibawah rata rata.

Return on assets (ROA) adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya atau aset yang dimilikinya. Sebagai rasio profitabilitas, ROA digunakan untuk menilai kualitas dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimilikinya. Nilai rata-rata ROA pada Tabel 4.1 adalah 0.01223 atau sekitar 1,22%. Tidak ada kriteria nilai ROA tertentu yang menyatakan kondisi ideal suatu perusahaan. Akan tetapi jika nilai ROA semakin tinggi hal ini menunjukkan kondisi yang semakin baik. Meskipun demikian ROA tidak menjadi satu-satunya ukuran kinerja kondisi keuangan perbankan atau dalam hal ini adalah kondisi kesehatan keuangan BPRS. Sedangkan nilai minimal pada variabel ROA yakni -0.75029. Hal ini menunjukkan bahwa ada perbankan yang tidak menghasilkan laba bersih bahkan rugi. Kondisi ini tentunya akan menjadi cermin bahwa perbankan tersebut memiliki kemampuan yang kurang dalam kualitas serta kinerja perusahaan.

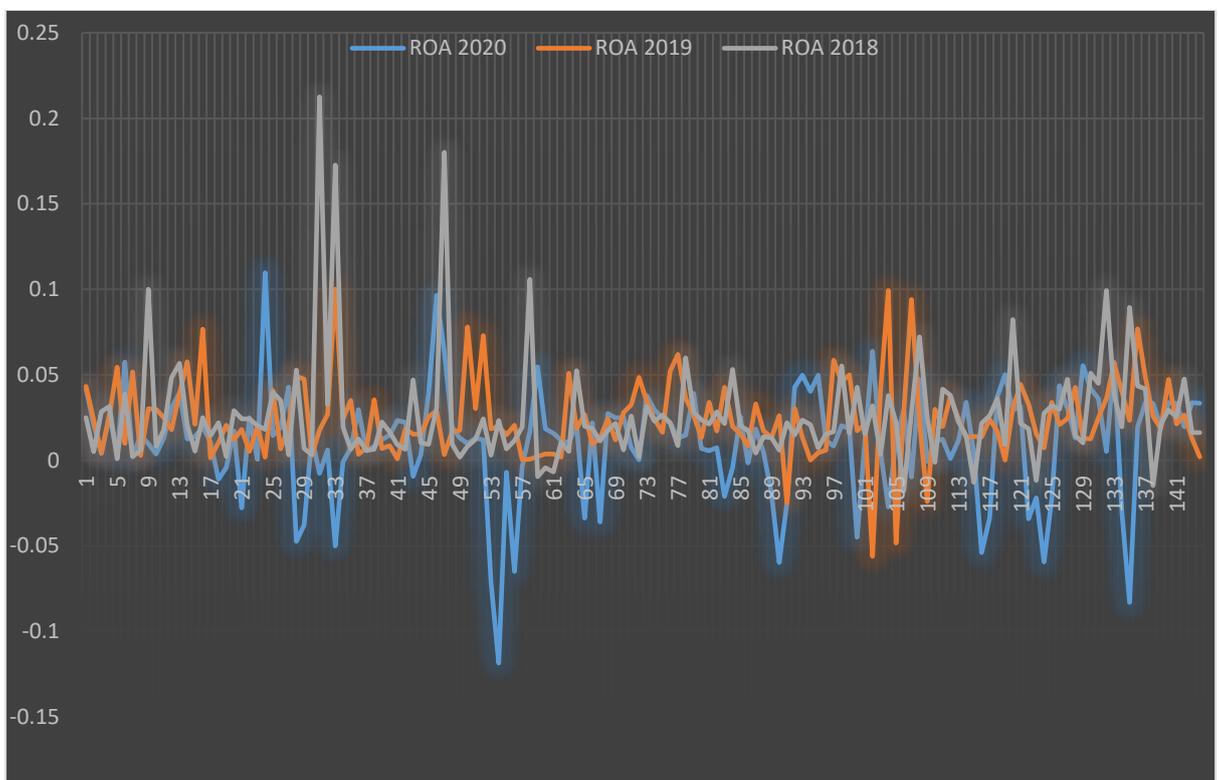
Dalam penelitian ini, nilai ROA menjadi salah satu variabel perhatian pada model kompleks, yaitu sebagai variabel mediasi. Pada penelitian yang dilakukan oleh Margareta (2016), Viola (2017), Fatmawati (2020) menunjukkan bahwa nilai struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas yang diwakilkan pada nilai ROA menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aset yang dimiliki. Nilai ROA tentu juga dipengaruhi oleh kondisi eksternal

seperti Sukmawati (2016), Anugrah (2018) menyatakan bahwa kondisi perekonomian negara memberikan dampak yang signifikan pada nilai profitabilitas perusahaan.

Pandemi covid-19 yang terjadi diawal tahun 2020 juga memberikan dampak pada kondisi perekonomian negara. Hal ini mengakibatkan perubahan juga pada nilai profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Nasution et al., 2020) menunjukkan bahwa pandemic covid mengakibatkan lemahnya perekonomian global yang selanjutnya berpengaruh signifikan terhadap penurunan kondisi perekonomian Indonesia. Penelitian tersebut didukung oleh Junaedi (2020) yang menyatakan bahwa pandemic covid-19 berdampak pada multisector negara, termasuk perekonomian negara.

Dalam menyikapi adanya pandemi covid-19 pada masa penelitian ini, peneliti mencoba mengidentifikasi nilai ROA setiap BPRS pada tiga tahun terakhir. Adapun sebaran nilai ROA pada setiap BPRS ditunjukkan pada Gambar 4.1. Pada Gambar 4.1 menunjukkan bahwa nilai ROA di tahun 2020 cenderung dibawah nilai 0 atau bernilai negatif bila dibandingkan dengan dua tahun sebelumnya. Nilai ROA yang negatif mengindikasikan bahwa beberapa BPRS mengalami kerugian. Kondisi ini tentu akan mempengaruhi kondisi kesehatan keuangan BPRS.

Gambar 4.1 Nilai ROA Tahun 2018, 2019 dan 2020

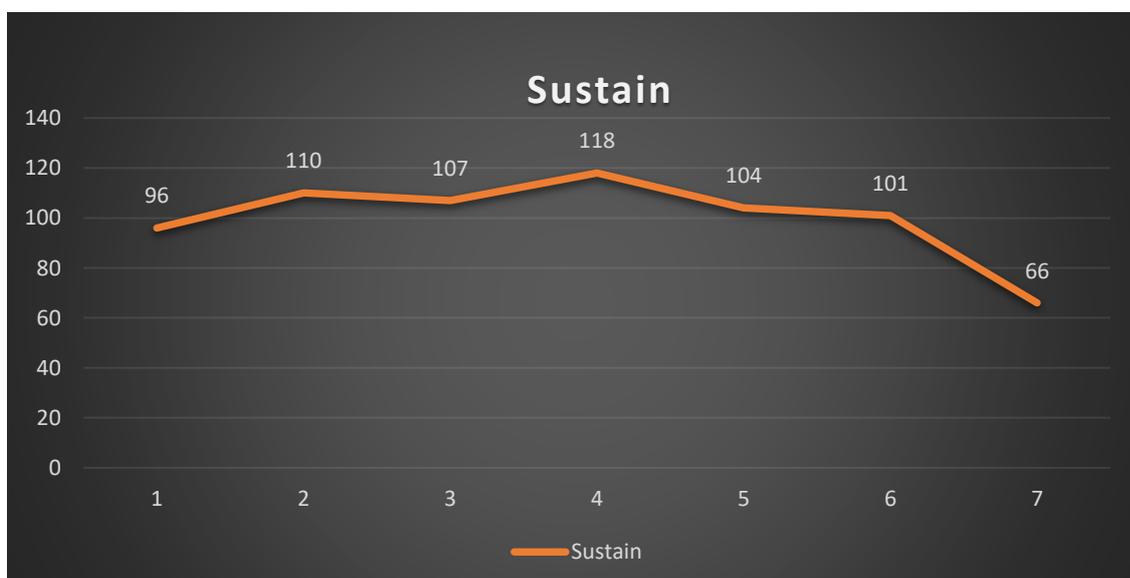


Nilai Financial Self Sufficiency (FSS) merupakan nilai yang menunjukkan status keberlanjutan keuangan (Financial sustainability) BPRS. Peneliti mencoba menggambarkan jumlah BPRS yang sustain dan tidak sustain dari tahun ke tahun selama periode penelitian. Gambar 4.2 menunjukkan jumlah BPRS yang tidak sustain. Pada Gambar 4.2 menunjukkan jumlah trend yang meningkat. Artinya jumlah BPRS yang gagal mengalami keberlanjutan keuangan bertambah dari tahun ke tahun. Akan tetapi pada tahun 2020, dimana tahun terdampaknya kondisi ekonomi Indonesia yang disebabkan pandemi covid-19 jumlahnya cukup signifikan. Kondisi berkebalikan dengan Gambar 4.3 yang menunjukkan trend menurun pada jumlah BPRS yang mengalami keberlanjutan keuangan. Artinya dalam periode penelitian jumlah BPRS yang sustain semakin berkurang.

Gambar 4.2 Jumlah Perusahaan yang Gagal Mengalami Keberlanjutan Keuangan



Gambar 4.2 Jumlah Perusahaan yang Mengalami Keberlanjutan Keuangan



4.2 Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Variabel Penelitian

Tahapan selanjutnya dalam penelitian ini adalah melakukan olah data dengan menggunakan data penelitian dan metode yang sesuai. Ada beberapa tahapan dan beberapa metode analisis yang digunakan untuk dapat mengetahui besaran dan kemampuan signifikansi pengaruh antar variabel penelitian. Dalam rangka mencapai tujuan penelitian yang pertama yaitu mengetahui pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai FSS maka dilakukan uji regresi logistik. Untuk melihat pengaruh struktur modal terhadap nilai ROA maka dilakukan regresi linier. Selanjutnya, untuk mengetahui adakah pengaruh mediasi nilai ROA pada pengaruh struktur modal terhadap FSS. Untuk dapat melihat signifikansi variabel mediasi, peneliti menggunakan bantuan software R dengan package mediation (Tingley 2014). Pemodelan dari ketiga tahapan tersebut secara matematis ditunjukkan pada persamaan (1), (2) dan (3) pada Bab 3.

Pada penelitian ini terdapat 145 BPRS yang mengunggah laporan keuangannya pada periode penelitian. Waktu penelitian adalah selama 7 tahun. Meskipun demikian tidak semua BPRS mengunggah laporan keuangannya dalam website OJK. Hal ini mengakibatkan ada beberapa data yang harus dibuang karena kekurangan informasi atau tidak mempunyai data yang sesuai dengan variabel penelitian.

4.2.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Keberlanjutan Keuangan

Struktur modal diaproksimasikan pada nilai ER, EM, DR dan DER. Nilai keberlanjutan ditunjukkan dengan nilai FSS. Nilai FSS merupakan data kategorik, dimana BPRS akan diberikan nilai 0 jika mengalami keberlanjutan keuangan sedangkan 1 bagi BPRS yang gagal mengalami keberlanjutan keuangan. Adapun analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Adapun nilai koefisien dan signifikansi pengaruh struktur modal terhadap keberlanjutan keuangan ditunjukkan pada Tabel 4.2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai profitabilitas dapat dilihat pada Tabel 4.3

Tabel 4.2. Koefisien Pengaruh Struktur Modal terhadap FSS

	Koefisien	Std. Error	Nilai Z	Prop.
(Intercept)	-2.72554	0.58597	-4.651	3.30E-06
ER	2.47018	0.63049	3.918	8.93E-05
EM	0.08212	0.03646	2.252	0.0243
DR	1.68158	0.57576	2.921	0.00349
DER	-0.06361	0.03589	-1.772	0.07632

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat dilihat bahwa seluruh struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keberlanjutan keuangan BPRS. Hal ini berdasarkan nilai prob. setiap variabel struktur modal adalah kurang dari alpha (10%). Jika nilai taraf nyata yang digunakan adalah 5%, maka nilai DER mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai FSS. Koefisien dari nilai ER adalah 2,47018 dengan nilai signifikansi 8,95. 10(-5). Hal ini menunjukkan bahwa ER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap FSS dan hubungannya positif. Artinya, semakin tinggi nilai ER maka semakin baik nilai FSS BPRS. Dalam hal ini berarti bahwa peluang BPRS untuk mengalami FSS semakin besar. Koefisien dari nilai EM adalah 0,0821 dengan nilai signifikansi 0,0243. Hal ini menunjukkan bahwa EM mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap FSS dan hubungannya positif. Artinya, semakin tinggi nilai EM maka semakin baik nilai FSS BPRS. Koefisien dari nilai DR adalah 1,6815 dengan nilai signifikansi 0,0034. Hal ini menunjukkan bahwa DR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap FSS dan hubungannya positif. Artinya, semakin tinggi nilai DR maka semakin baik nilai FSS BPRS. Dalam hal ini berarti bahwa peluang BPRS untuk mengalami FSS semakin besar.

Tabel 4.3. Koefisien Pengaruh ROA terhadap Struktur Modal

	Koefiseien	Std. Error	Nilai Z	Prop.
(Intercept)	0.053088	0.017907	2.965	3.11E-03
ER	-0.02734	0.020171	-1.356	1.76E-01
EM	-0.001	0.001245	-0.806	0.42063
DR	-0.03929	0.017649	-2.226	0.02625
DER	0.000385	0.001251	0.308	0.75844

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa tidak semua nilai struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas BPRS. Hal ini berdasarkan nilai prob. setiap variabel struktur modal adalah kurang dari alpha (5%). Dari keseluruhan nilai struktur modal nilai ER dan DR yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap ROA. Hal ini dapat diketahui dari nilai probabilitas variabel tersebut sebesar 0,0176 (< 5%). Koefisien ER adalah -0,02743 yang artinya bahwa hubungan dari ER terhadap ROA adalah berkebalikan. Nilai ER yang semakin meningkat menunjukkan penurunan pada nilai ROA. Nilai DR juga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hal ini dapat diketahui dari nilai probabilitas variabel tersebut sebesar 0,02625 (< 5%). Koefisien DR adalah -0,03929 yang artinya bahwa hubungan dari DR terhadap ROA adalah berkebalikan. Nilai DR yang semakin meningkat menunjukkan penurunan pada nilai ROA.

4.2.2 Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Keberlanjutan Keuangan

Tahapan ini bertujuan untuk mengetahui apakah nilai ROA dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap keberlanjutan keuangan (FSS) BPRS. Pada tahap ini dilakukan regresi logistik dimana variabel dependen adalah nilai FSS dan variabel independen adalah nilai ER, EM, DR, DER serta ROA. Setelah dilakukan olah data menggunakan regresi, maka dilakukan uji mediasi menggunakan fungsi “mediate” pada package mediation di R. Hasil dari olah data tersebut ditunjukkan pada Tabel 4.4 dan 4.5. Tabel 4.4 menunjukkan koefisien dan signifikansi nilai struktur modal dan ROA terhadap FSS. Tabel 4.5 menunjukkan signifikansi variabel ROA dalam memediasi pengaruh struktur modal terhadap FSS. Adapun sintag yang digunakan adalah sebagai berikut.

```
#pengaruh variabel bebas terhadap variabel mediasi
med.fit=lm(ROA ~ ER + EM + DR + DER, data = data)
summary(med.fit)
```

```
#pengaruh variabel mediasi dan variabel bebas terhadap variabel terikat
out.fit=glm(FSS ~ ROA + ER + EM + DR + DER, data = data,
  family = binomial("probit"))
summary(out.fit)
```

```
#peran variabel mediasi pada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat
med.out = mediate(med.fit, out.fit, data=data, treat="DR", mediator = "ROA", sims = 100)
summary(med.out)
```

Tabel 4.4 Pengaruh ROA dan Struktur Modal terhadap FSS

	Koefisien	Std. Error	Nilai Z	Prop.	Exp(Koef.)
Intercept	-1.98475	0.57188	-3.471	0.000519	0.1374
ROA	1.73621	1.91328	-9.075	< 2e-16	5.4739
ER	2.12375	0.63339	3.353	7.99E-04	8.3624
EM	0.07864	0.03763	2.09	0.036612	1.0818
DR	1.07531	0.55653	1.932	0.053338	2.9309
DER	-0.06362	0.0369	-1.724	0.084639	0.9384

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai ROA dan struktur modal yaitu ER, EM, DR dan DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai FSS. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas setiap variabel penelitian berada dibawah derajat kesalahan ($\alpha = 10\%$). Akan tetapi jika derajat kesalahan yang ditoleransi hanya 5%, maka terdapat

tiga variabel yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai FSS, yaitu ROA, ER dan EM. Nilai koefisien yang signifikan seperti ROA, ER, EM dan DR menunjukkan hubungan antar variabel adalah positif atau searah. Artinya peningkatan pada nilai variabel bebas akan mengakibatkan BPRS mempunyai peluang untuk mengalami keberlanjutan keuangan lebih besar. Pada studi ini, peningkatan pada nilai ROA menyebabkan BPRS mempunyai peluang untuk sustain lima kali lebih besar daripada yang BPRS dengan nilai ROA lebih rendah. Sedangkan untuk nilai DER, karena mempunyai nilai EXP (koef.) kurang dari satu, ini menunjukkan perubahan pada nilai DER menyebabkan penurunan peluang BPRS untuk sustain.

Tabel 4.5 signifikansi Pengaruh Variabel Mediasi

	Estimasi	95% CI Lower	95% CI Upper	p-value
ACME	0.17181	0.04468	0.3	< 2e-16
ADE	0.22634	0.01257	0.39	0.06
Total Effect	0.31726	0.10686	0.45	< 2e-16
Prob. Mediasi	0.52853	0.2139	0.976	< 2e-16

Pada Tabel 4.5 ditunjukkan beberapa ukuran untuk melihat pengaruh variabel mediasi. Average Causal Mediation Effects (ACME) merupakan nilai rata-rata dari estimasi model atau persamaan pada pengaruh mediasi. Jika nilai Probabilitas nilai ACME lebih kecil dari taraf nyata, maka pengaruh mediasi dinyatakan signifikan. Ukuran yang kedua adalah Average Direct Effects (ADE) yaitu nilai yang menunjukkan rata-rata koefisien dari uji pengaruh langsung. Jika nilai Probabilitas nilai ADE lebih kecil dari taraf nyata, maka pengaruh langsung dinyatakan baik.

4.3 Pembahasan

Perusahaan tentunya ingin menghasilkan keuntungan yang maksimal dalam dunia bisnis yang semakin kompetitif saat ini, dimana perubahan teknologi informasi berkembang sangat cepat mendorong perusahaan untuk beradaptasi serta mengantisipasi perubahan tersebut. Untuk memperoleh keuntungan, maka perusahaan membutuhkan dana yang dapat digunakan untuk investasi atau untuk menjalankan usahanya. Kebutuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber internal perusahaan atau sumber eksternal perusahaan. Sumber internal adalah sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, yaitu misalnya modal sendiri yang telah dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan sumber eksternal adalah sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan, bukan milik perusahaan, yaitu misalnya hutang baik

hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Keputusan dana mana yang akan digunakan memainkan peranan penting terhadap kinerja perusahaan serta berpengaruh terhadap semua aspek aktivitas perusahaan.

Setiap perusahaan akan memiliki struktur modal yang berbeda-beda. Struktur modal adalah jumlah total hutang dan total asset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dan sangat penting dalam menentukan operasionalisasi perusahaan (Shubita and Alswalhah 2012). Perusahaan dapat menentukan komposisi struktur modal yang akan diputuskan, apakah menggunakan hutang dengan proporsi lebih besar atau menggunakan harta lancar yang lebih besar dibandingkan dengan total hutang. Pilihan terbaik bagi perusahaan adalah menggunakan kombinasi antara hutang dan kekayaan (Muhamad Fawzi, dkk; meysam rahimin), akan tetapi setiap perusahaan mempunyai kebijakan tersendiri, pilihan mana yang terbaik dan menguntungkan bagi perusahaan.

Jika kebijakan struktur modal yang diambil perusahaan menggunakan kebijakan hutang jangka panjang maka akan menurunkan tingkat profitabilitas (Shubita, FM; Rahimian, Meysam), akan tetapi jika kebijakan pendanaan menggunakan hutang jangka pendek maka akan meningkatkan profitabilitas (Abor 2005). Untuk mengukur struktur modal yang berkaitan dengan pendanaan yang berasal dari sumber internal perusahaan dan sumber eksternal (hutang) perusahaan, maka struktur modal dapat diukur dengan rasio leverage, yaitu Debt Ratio (DR) yaitu perbandingan antara total hutang dengan total aktiva perusahaan dan Debt to Equity Ratio (DER) yaitu perbandingan antara total hutang (jangka panjang dan jangka pendek) dan modal perusahaan.

A. Waktu dan Tempat Pelaksanaan

Uraian	Bulan Ke 1				Bulan ke 2				Bulan Ke 3				Bulan Ke 4				Bulan ke 5				Bulan ke 6			
	Minggu ke																							
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Persiapan Penelitian	■																							
Perencanaan Penelitian	■																							
Pemantapan Proposal		■																						
Pengumpulan data			■	■	■	■	■	■																
Rekapitulasi Data									■	■	■	■												
Pengolahan Data													■	■	■									
Analisa Data																	■	■	■					
Penyusunan Laporan																					■	■	■	
Diseminasi Hasil Penelitian																						■		
Persiapan publikasi																							■	■

Pelaksanaan dilaksanakan pada tahun 2021 di Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang dengan tahapan sebagai beriku

DAFTAR PUSTAKA

- Al Arif, M. N. R., & Hanifah, H. (2017). Determinan Deposito Pada Bank Umum Syariah: Model Regresi Panel. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 10(1), 39–45. <https://doi.org/10.24843/jekt.2017.v10.i01.p05>
- Al-Farisi, A. S., & Hendrawan, R. (2011). Effect of Capital Structure on Banks Performance: A Profit Efficiency Approach Islamic and Conventional Banks Case in Indonesia. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1895211>
- Anugrah, K., Simanjorang, R. C., Hutabarat, A. R. H., Pakpahan, R. J., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 442. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.269>
- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market Timing and Capital Structure. *The Journal of Finance*, 57(1), 1–32. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00414>
- Bayai, I., & Ikhida, S. (2016). Financing and financial sustainability of microfinance institutions (MFIs): A conceptual view. *Banks and Bank Systems*, 11(2), 21–32. [https://doi.org/10.21511/bbs.11\(2\).2016.03](https://doi.org/10.21511/bbs.11(2).2016.03)
- Bénabou, R., & Tirole, J. (2009). Over My Dead Body: Bargaining and the Price of Dignity. *American Economic Review*, 99(2), 459–465. <https://doi.org/10.1257/aer.99.2.459>
- Bodhanwala, S., & Bodhanwala, R. (2018). Does corporate sustainability impact firm profitability? Evidence from India. *Management Decision*, 56(8), 1734–1747. <https://doi.org/10.1108/MD-04-2017-0381>
- Bogan, V. L. (2012). Capital Structure and Sustainability: An Empirical Study of Microfinance Institutions. *Review of Economics and Statistics*, 94(4), 1045–1058. https://doi.org/10.1162/REST_a_00223
- Bourke, P. (1989). Concentration and other determinants of bank profitability in Europe, North America and Australia. *Journal of Banking & Finance*, 13(1), 65–79. [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(89\)90020-4](https://doi.org/10.1016/0378-4266(89)90020-4)

- Chari, A., Chen, W., & Dominguez, K. M. E. (2012). Foreign Ownership and Firm Performance: Emerging Market Acquisitions in the United States. *IMF Economic Review*, 60(1), 1–42. <https://doi.org/10.1057/imfer.2012.1>
- Chung, Y. P., Na, H. S., & Smith, R. (2013). How important is capital structure policy to firm survival? *Journal of Corporate Finance*, 21.
- Dehejia, R., Montgomery, H., & Morduch, J. (2012). Do interest rates matter? Credit demand in the Dhaka slums. *Journal of Development Economics*, 97(2), 437–449. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2011.06.001>
- Dokulilová, L., Janda, K., & Zetek, P. (2009). Sustainability of Microfinance Institutions in Financial Crisis. *European Financial and Accounting Journal*, 4(2), 7–33. <https://doi.org/10.18267/j.efaj.65>
- Fauziah, F., Latief, A., & Jamal, S. W. (2020). The Determinants of Islamic Banking Capital Structure in Indonesia. *Al-Tijary*, 5(2), 125–138. <https://doi.org/10.21093/at.v5i2.1765>
- Gropp, R., & Heider, F. (2010). The Determinants of Bank Capital Structure*. *Review of Finance*, 14(4), 587–622. <https://doi.org/10.1093/rof/rfp030>
- Hafeez, M. M., Khan, H. H., Majeed, F., & Azeem, A. (2018). *Impact of Capital Structure on Islamic Banks Performance: (Evidence from Asian Country)*. 6.
- Hollis, A., & Sweetman, A. (1998). Microcredit: What can we learn from the past? *World Development*, 26(10), 1875–1891. [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(98\)00082-5](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(98)00082-5)
- Iacobucci, D. (2012). Mediation analysis and categorical variables: The final frontier. *Journal of Consumer Psychology*, 22(4), 582–594. <https://doi.org/10.1016/j.jcps.2012.03.006>
- Karaca, S. S., & Eksi, I. H. (2011). The Relationship between Ownership Structure and Firm Performance: An Empirical Analysis over Istanbul Stock Exchange (ISE) Listed Companies. *International Business Research*, 5(1), p172. <https://doi.org/10.5539/ibr.v5n1p172>
- Keay, A. (2008). Ascertaining The Corporate Objective: An Entity Maximisation and Sustainability Model. *Modern Law Review*, 71(5), 663–698. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2230.2008.00711.x>

- Kosmidou, K. (2008). The determinants of banks' profits in Greece during the period of EU financial integration. *Managerial Finance*, 34(3), 146–159. <https://doi.org/10.1108/03074350810848036>
- Liu, W., Yue, X.-G., & Tchounwou, P. B. (2020). Response to the COVID-19 Epidemic: The Chinese Experience and Implications for Other Countries. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(7), 2304. <https://doi.org/10.3390/ijerph17072304>
- Marwa, N., & Aziakpono, M. (2015). Financial sustainability of Tanzanian saving and credit cooperatives. *International Journal of Social Economics*, 42(10), 870–887. <https://doi.org/10.1108/IJSE-06-2014-0127>
- Molyneux, P., & Thornton, J. (1992). Determinants of European bank profitability: A note. *Journal of Banking & Finance*, 16(6), 1173–1178. [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(92\)90065-8](https://doi.org/10.1016/0378-4266(92)90065-8)
- Muhamad. (2014). *Manajemen Dana Bank Syariah* (1st ed.). PT RajaGrafindo Persada.
- Nasution, D. A. D., Erlina, E., & Muda, I. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212. <https://doi.org/10.22216/jbe.v5i2.5313>
- Nyamsogoro, G. D. (2010). *Financial sustainability of rural microfinance institutions in Tanzania*. University of Greenwich, Australia.
- Okumu, L. J. (2007). The Microfinance Industry in Uganda: Sustainability, Outreach and Regulation. *University of Stellenbosch*, 284.
- Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L., & de Colle, S. (2010). Stakeholder Theory: *The State of the Art*. *Academy of Management Annals*, 4(1), 403–445. <https://doi.org/10.5465/19416520.2010.495581>
- Pasiouras, F., & Kosmidou, K. (2007). Factors influencing the profitability of domestic and foreign commercial banks in the European Union. *Research in International Business and Finance*, 21(2), 222–237. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2006.03.007>

- Pradipta, H. (2021). KAJIAN TINGKAT KESEHATAN BANK PEMBIAYAAN RAKYAT SYARIAH (BPRS) DI KAWASAN TAPAL KUDA. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 7(1), 77–94. <https://doi.org/10.36908/isbank.v7i1.215>
- Pratiwi, D., & Warnaningtyas, H. (2017). PENGARUH KOMPONEN STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA). *Ekonika : Jurnal ekonomi universitas kadiri*, 2(2), 152. <https://doi.org/10.30737/ekonika.v2i2.41>
- Raharjo, T. H., Prasetyo, I., & Kristina, L. (2021). *Perbandingan Kinerja Keuangan BPR dan BPRS di Jawa Tengah Selama Pandemi Covid-19*. 13, 18.
- Rijnhart, J. J. M., Twisk, J. W. R., Eekhout, I., & Heymans, M. W. (2019). Comparison of logistic-regression based methods for simple mediation analysis with a dichotomous outcome variable. *BMC Medical Research Methodology*, 19(1), 19. <https://doi.org/10.1186/s12874-018-0654-z>
- Schreiner, M. (2000). Ways Donors Can Help the Evolution of Sustainable Microfinance Organizations. *Saving and Development*, 24, 423–437.
- Siddik, Md., Kabiraj, S., & Joghee, S. (2017). Impacts of Capital Structure on Performance of Banks in a Developing Economy: Evidence from Bangladesh. *International Journal of Financial Studies*, 5(2), 13. <https://doi.org/10.3390/ijfs5020013>
- Steen, J., Loeys, T., Moerkerke, B., & Vansteelandt, S. (2017). **medflex**: An R Package for Flexible Mediation Analysis using Natural Effect Models. *Journal of Statistical Software*, 76(11). <https://doi.org/10.18637/jss.v076.i11>
- Sumadi, S. (2020). Menakar Dampak Fenomena Pandemi Covid-19 Terhadap Perbankan Syariah. *JURNAL HUKUM EKONOMI SYARIAH*, 1, 145. <https://doi.org/10.30595/jhes.v0i1.8761>
- Uchenna, O. L. (2020). *Corporate Governance and Financial Sustainability of Microfinance Institutions in Nigeria*. 11.
- Umobong, A. A. (2015). Assessing the Impact Of Liquidity And Profitability Ratios On Growth Of Profits In Pharmaceutical Firms In Nigeria. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 3(10), 97–114.

Wahyuni, S., & Fakhrudin, I. (2014). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Sustainability Ratio Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal FEB UMS*, 4, 113–128.

Zafar, M. R., Zeeshan, F., & Ahmed, R. (2016). *Impact of Capital Structure on Banking Profitability*. 6(3), 8.