



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

Deni Suprianti, Lalu Hamdani Husnan, Laila Wardani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mataram
E-mail: denysuprianti20@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal. Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel adalah 5 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Metode pengumpulan data dilakukan dengan metode studi pustaka. Teknik sampling dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*, sehingga diperoleh 5 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, data diperoleh melalui www.idx.go.id dan www.idnfinancials.com. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah metode *Partial Least Square* (PLS) dengan menggunakan *software* SmartPLS 3.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sementara variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas.

ABSTRACT

This research was conducted to analyze the effect of asset structure, profitability, firm size, sales growth, and liquidity on capital structure. This type of research is causal associative research. The number of companies that are sampled are 5 telecommunications companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2020. The method of data collection was carried out by the literature study method. Sampling technique in this research is purposive sampling, in order to obtain 5 companies that meet the criteria. The data collection technique used is the documentation technique. The type of data used is quantitative data, the data obtained through www.idx.go.id and www.idnfinancials.com. The data analysis method in this study is the Partial Least Square (PLS) method using software SmartPLS 3.0. The results showed that the variables of asset structure, firm size, and sales growth had a positive and insignificant effect on capital structure. Meanwhile, the profitability and liquidity variables have a negative and insignificant effect on the capital structure.

Keywords: Capital Structure, Asset Structure, Profitability, Company Size, Sales Growth, and Liquidity.

PENDAHULUAN

A.Latar Belakang

Perkembangan era globalisasi modern saat ini telah memberikan dampak pada setiap sendi kehidupan manusia terutama dalam bidang IPTEK. Teknologi informasi dan komunikasi mengalami perkembangan yang begitu pesat sehingga membuatnya kian merambah ke segala bidang termasuk bidang ekonomi dan keuangan. Saat ini, hampir setiap individu ataupun lembaga yang bergerak di bidang keuangan dapat dengan mudah melakukan transaksi dengan berbagai pihak bahkan dengan pihak yang berada di luar batas yurisdiksi negara dengan memanfaatkan teknologi yang ada. Perkembangan teknologi informasi dan komunikasi membuat dunia semakin tak terbatas dan kondisi ekonomi saat ini memberikan perubahan dalam perekonomian nasional karena semakin ketatnya persaingan dalam dunia bisnis. Di tengah ketatnya persaingan yang terjadi, perusahaan perlu meningkatkan upayanya untuk mengembangkan usaha dan melakukan kegiatan ekspansi bisnis ditingkat global. Peningkatan kegiatan ekspansi bisnis tersebut tentu membutuhkan dana yang cukup besar. Oleh sebab itu, perusahaan harus berupaya mencari sumber dana yang dapat menyediakan dana untuk mendukung kegiatan operasionalnya.

Dewasa ini, teknologi dan kreatif industri sedang menjadi roda gerak ekonomi suatu negara termasuk Indonesia. Di tengah persaingan bisnis yang semakin kompetitif, industri telekomunikasi turut mengembangkan produk layanannya terutama dalam hal jaringan internet. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang begitu pesat memberikan perusahaan telekomunikasi kesempatan besar untuk terus berinovasi terhadap produknya dan melakukan ekspansi pasar guna meningkatkan nilai perusahaan.

Seiring dengan perkembangan teknologi informasi, berbagai macam produk dan jasa telekomunikasi mulai bermunculan dan saling bersaing satu sama lain. Di tengah ketatnya persaingan bisnis yang terjadi saat ini, perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan dalam bersaing dengan

perusahaan lain. Untuk mendukung kegiatan bisnisnya dan agar tetap unggul di tengah ketatnya persaingan yang terjadi, perusahaan membutuhkan lebih banyak modal untuk melakukan inovasi terhadap layanannya. Modal menjadi salah satu elemen penting dalam perusahaan guna mempertahankan dan mengembangkan bisnisnya. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk membiayai

kegiatan operasionalnya. Sehingga penting bagi perusahaan telekomunikasi untuk menentukan proporsi yang tepat dari sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai seluruh aktivitas operasionalnya.

Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, setiap perusahaan perlu menentukan proporsi yang tepat dari sumber modal yang akan digunakan, yakni pembiayaan dengan utang atau modal sendiri (ekuitas). Proporsi tersebut yang kemudian ditetapkan sebagai struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimumkan biaya modal (Warsono, 2003:243). Struktur modal yang optimal merupakan kondisi dimana suatu perusahaan dapat menggunakan kombinasi antara hutang dan ekuitas secara ideal yakni dengan menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya.

Seorang manajer keuangan di dalam suatu perusahaan dihadapkan dengan Tiga keputusan penting. Salahsatu keputusan yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi suatu perusahaan yaitu keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh suatu perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2006:251).Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang harus diambil oleh seorang manajer keuangan untuk dapat menyeimbangkan dan mengkombinasikan sumber dana perusahaan agar memperoleh komposisi yang optimal. Manajer perusahaan harus mampu menghimpun dana yang bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan secara efektif, dalam artian bahwa keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalisir biaya modal perusahaan.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri (Kurniasari & Wibowo, 2017:1). Modal asing yang dimaksudkan dalam hal ini adalah modal hutang, baik itu utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Akan tetapi dalam kaitannya dengan struktur modal, jenis modal asing yang diperhitungkan adalah utang jangka panjang. Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana DER merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan karena komposisi dari struktur modal akan mempengaruhi posisi keuangan perusahaan yang kemudian akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam menentukan kebijakan struktur modal tentu akan melibatkan pilihan antara risiko dan tingkat pengembalian. Oleh karena itu, perlu dipertimbangkan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal. Menurut Weston dan Brigham (1990:174) perusahaan pada umumnya mempertimbangkan beberapa faktor yang mungkin mempunyai pengaruh penting terhadap struktur modal, diantaranya adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas (*rating agency*), kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Menurut Prasasti (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat Lima faktor yang mempengaruhi struktur modal, diantaranya adalah profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan, risiko bisnis, dan likuiditas. Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset. Sementara menurut Farisa dan Widati (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan diantaranya adalah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan kebijakan dividen. Dalam penelitian ini, semua faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal tersebut hanya sebagian yang akan dibahas atau dijadikan sebagai variabel penelitian. Adapun faktor-faktor yang dijadikan sebagai variabel penelitian antara lain yakni: struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas.

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva (Suweta & Dewi, 2016). Menurut Brigham dan Houston (2011:188) perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Karena jumlah aktiva yang besar akan meningkatkan kepercayaan pihak kreditor terhadap perusahaan. Menurut Sartono (2010:248) perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Warsono, 2003: 37). Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi menggunakan hutang yang relatif kecil. Karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan. Menurut Brigham dan Houston (2011:189) perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal tersebut sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya lebih rendah, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya.

Ukuran perusahaan adalah skala atau ukuran yang menggambarkan besar atau kecilnya usaha perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva (Prasasti, 2018). Dalam rangka memenuhi kebutuhan dana untuk membiayai seluruh aktivitas operasionalnya, salah satu alternatif yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan menggunakan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk membiayai seluruh aktivitas operasionalnya, sehingga hal tersebut akan berpengaruh terhadap keputusan struktur modal perusahaan.

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba-rugi perusahaan (Maryanti, 2016). Menurut Sartono (2010:248) perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan modal yang besar untuk mendukung peningkatan operasinya. Karena dengan penjualan yang semakin tinggi maka perusahaan diharapkan mampu untuk meningkatkan produksinya. Sehingga diperlukan tambahan modal yang berasal dari eksternal perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya (Warsono, 2003:34). Semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi akan cenderung mengurangi rasio hutangnya, karena memiliki dana internal yang besar. Sehingga perusahaan lebih memilih untuk

memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi, berarti perusahaan memiliki cukup banyak dana yang dapat digunakan untuk melunasi hutang jangka pendeknya (Hamidah et al., 2016). Hal tersebut sejalan dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal sebagai alternatif pendanaan atas investasinya.

Sebagai gambaran awal mengenai kondisi struktur modal perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020, berikut disajikan data rata-rata struktur modal perusahaan telekomunikasi yang pada penelitian ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Tabel 1. Nilai Rata-Rata Struktur Modal (DER) Perusahaan Telekomunikasi Periode 2016-2020

Tahun	N	Rata – Rata Struktur Modal (DER) (%)	Perubahan (%)
2016	6	110.82	-
2017	6	89.19	-19.5
2018	6	125.90	41.1
2019	6	126.30	0.3
2020	6	160.26	26.9

Tabel 1 menunjukkan data rata-rata struktur modal (DER) perusahaan telekomunikasi selama periode 2016-2020. Rata-rata struktur modal perusahaan telekomunikasi pada tahun 2017 yang ditunjukkan pada tabel 1 mengalami penurunan sebesar 19.5%. Sementara pada tahun 2018-2020 rata-rata struktur modal perusahaan telekomunikasi terus mengalami peningkatan. Hal ini mengindikasikan bahwa pada periode tersebut perusahaan lebih banyak menggunakan pembiayaan berupa utang dibandingkan dengan modal sendiri.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020?

2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020?
5. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020?

KAJIAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur Modal (*Capital Structure*) adalah pembiayaan pembelanjaan permanen perusahaan yang terutama berupa utang jangka panjang, saham preferen/prioritas dan modal biasa, tetapi tidak termasuk semua kredit jangka pendek (Weston & Brigham, 1990:181). Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri (Kurniasari & Wibowo, 2017:1). Modal asing dalam hal ini diartikan sebagai utang baik jangka panjang maupun jangka pendek. Tetapi dalam kaitannya dengan struktur modal, jenis modal utang yang diperhitungkan adalah utang jangka panjang. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan apabila keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan (Husnan & Pudjiastuti, 2006:263). Menurut Kurniasari dan Wibowo (2017:1) terdapat beragam pendekatan dan teori yang bisa digunakan oleh perusahaan dalam memutuskan sumber pendanaannya, diantaranya adalah:

The Trade Off Theory

Trade off theory yang diungkapkan oleh (Brigham & Houston, 2011:183) menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Esensi yang digambarkan dari *trade off theory* dalam penentuan struktur modal adalah menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat dari penggunaan hutang.

Pecking Order Theory

Menurut Myers (1984) dalam Kurniasari dan Wibowo (2017:4), *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya lebih rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atau laba yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif sedikit. Hal tersebut karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaannya dengan dana internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang dijadikan sebagai variabel penelitian adalah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas.

Struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva (Suweta & Dewi, 2016). Menurut Sudana (2011:163) perusahaan dengan komposisi aktiva lancar yang lebih besar daripada komposisi aktiva tetap terhadap total aktiva dapat menggunakan utang yang lebih besar untuk mendanai investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang komposisi aktiva tetapnya lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif lebih besar (Atmaja, 2003:273). Aktiva yang besar dapat meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap perusahaan, sehingga perusahaan lebih mudah dalam memperoleh pembiayaan dari eksternal perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 1997:130). Menurut Atmaja (2003:274) perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi menggunakan hutang yang relatif kecil. Karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan. Hal tersebut sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya lebih rendah, karena perusahaan yang

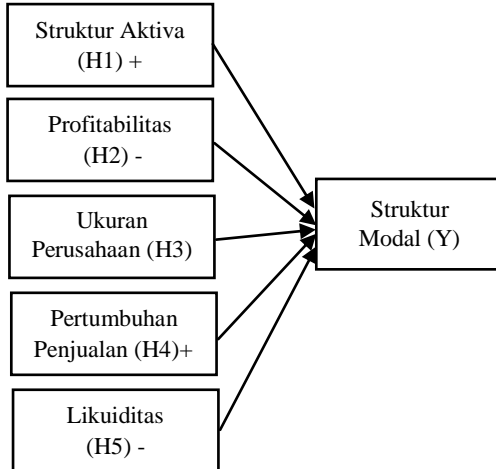
profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya.

Ukuran perusahaan adalah skala atau suatu ukuran yang menggambarkan besar atau kecilnya usaha perusahaan yang dapat dilihat dari total aktivanya (Prasasti, 2018). Salah satu alternatif yang dapat dilakukan perusahaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan pendanaannya adalah dengan menggunakan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dana yang bersumber dari internal maupun dari eksternal perusahaan. Sehingga hal tersebut akan mempengaruhi proporsi dari struktur modal yang akan digunakan.

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba-rugi perusahaan (Maryanti, 2016). Menurut Sudana (2011:162) perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutupi biaya bunga. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak utang dibanding dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah (Atmaja, 2003:274).

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Husnan & Pudjiastuti, 2006:71). Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi akan cenderung mengurangi rasio hutangnya, karena perusahaan memiliki jumlah dana internal yang lebih besar. Hal tersebut sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rerangka Konseptual



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rerangka konseptual tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H1: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.
2. H2: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
3. H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
4. H4: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
5. H5: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013:36). Hubungan yang digunakan adalah hubungan kausal, yakni hubungan yang bersifat sebab akibat, sehingga terdapat variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, peneliti ingin menganalisis bagaimana pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal.

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2013:80). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan telekomunikasi yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020. Dalam hal ini, populasi yang

digunakan oleh peneliti yakni sebanyak 6 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel dan Teknik Sampling

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2013:81). Dalam penelitian ini, teknik sampling yang digunakan oleh peneliti adalah *Non-Probability Sampling* dengan pendekatan metode *Purposive Sampling*. Dimana *Purposive Sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan dilakukannya penelitian atau masalah penelitian yang digunakan. Adapun sampel dalam penelitian ini yang diambil dari populasi dengan pendekatan metode *Purposive Sampling* yakni didasarkan pada beberapa kriteria, diantaranya yaitu:

1. Perusahaan telekomunikasi yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga akhir tahun 2020.
2. Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2016-2020 dengan lengkap.
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data selama periode penelitian untuk faktor-faktor yang diteliti yakni struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas.

Tabel 2. Jumlah Sampel Berdasarkan Kriteria Tertentu

Kriteria	Jumlah
Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.	6
Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan dari tahun 2016-2020 dengan lengkap.	(1)
Jumlah sampel	5
Jumlah tahun pengamatan.	5
Jumlah Observasi (5x5)	25

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi dan pengukuran dari masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Struktur Modal

Struktur modal (*Capital Structure*) adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio*, dimana DER dihitung dengan membandingkan total hutang dengan ekuitas.

Secara matematis, DER dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \quad (3.1)$$

2. Struktur Aktiva

Struktur aktiva dapat diukur dengan menggunakan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva. Penggunaan aktiva tetap dalam pengukuran variabel struktur aktiva yakni karena aktiva tetap dapat memberikan gambaran mengenai besar kecilnya jaminan (agunan) yang dapat digunakan oleh suatu perusahaan untuk melunasi hutangnya. Struktur aktiva dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \quad (3.2)$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)*. Dimana, ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Secara matematis, profitabilitas dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (3.3)$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan log natural dari total aset. Secara matematis ukuran perusahaan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln \text{ Total Aset} \quad (3.4)$$

Ket:

Size: Ukuran Perusahaan

Ln Total Aset: Logaritma Natural (Total Aktiva)

5. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun. Pengukuran variabel pertumbuhan penjualan mengacu pada peneliti-peneliti

sebelumnya, yakni diukur dengan membandingkan antara penjualan tahun yang bersangkutan dan penjualan tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Secara matematis, rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut:

Sales Growth

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Total Penjualan}_t - \text{Total Penjualan}_{t-1}}{\text{Total Penjualan}_{t-1}} \quad (3.5)$$

Ket:

Sales Growth_t: Pertumbuhan Penjualan

Total Penjualan_t: Nilai Total Penjualan Tahun Bersangkutan

Total Penjualan_{t-1}: Nilai Total Penjualan Tahun Sebelumnya

6. Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar dan utang lancar, yang kemudian dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \quad (3.6)$$

Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Partial Least Square (PLS)* dengan menggunakan *software SmartPLS 3.0* untuk menguji hubungan antar variabel. Analisis PLS dilakukan dengan tujuan untuk memprediksi pengaruh variabel X terhadap Y dan menjelaskan hubungan teoritis antar variabel. Dalam penelitian ini, peneliti ingin menguji pengaruh variabel struktur aktiva (X_1), profitabilitas (X_2), ukuran perusahaan (X_3), pertumbuhan penjualan (X_4), dan likuiditas (X_5) terhadap struktur modal (Y). Berikut adalah persamaan regresi dalam penelitian ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + \beta_5 x_5 + e \quad (3.7)$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

β_{1-5} = Koefisien Variabel Bebas

x_1 = Struktur Aktiva

x_2 = Profitabilitas

x_3 = Ukuran Perusahaan

x_4 = Pertumbuhan Penjualan

x_5 = Likuiditas

e = Term of Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif

	Mean	Median	Min	Max	Standar Deviasi
X1	56.287	65.580	0.100	76.870	24.670
X2	1.136	1.940	-33.640	29.160	17.805
X3	30.578	31.600	21.910	33.140	2.795
X4	0.799	6.920	-96.100	34.630	28.386
X5	43.436	42.300	0.020	119.970	30.920
Y	134.992	158.830	-111.300	386.150	147.397

Tabel 3 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian dengan jumlah observasi sebanyak 25 sampel data laporan keuangan tahunan perusahaan telekomunikasi tahun 2016-2020 yang terpublikasi di situs resmi Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan sajian data tersebut maka dapat diketahui bahwa:

1. **Variabel struktur aktiva (X1)** memiliki nilai rata-rata sebesar 56.287. Nilai tersebut menggambarkan bahwa jumlah aktiva tetap perusahaan telekomunikasi adalah sebesar 56.28% dari total aktiva. Nilai struktur aktiva terendah dimiliki oleh PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) yakni sebesar 0.100 pada tahun 2018. Nilai struktur aktiva tertinggi dimiliki oleh PT Indosat Tbk (ISAT) yakni sebesar 76.870 pada tahun 2016. Sementara standar deviasi variabel struktur aktiva perusahaan telekomunikasi adalah sebesar 24.670 dengan jumlah observasi sebanyak 25 sampel data.
2. **Variabel profitabilitas (X2)** memiliki nilai rata-rata sebesar 1.136. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kontribusi ekuitas dalam menghasilkan laba adalah sebesar 1.13%. Nilai profitabilitas terendah dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk yakni sebesar -33.640 pada periode 2016. Sementara nilai profitabilitas tertinggi dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yaitu sebesar 29.160 pada tahun 2017, dan standar deviasi variabel profitabilitas adalah sebesar 17.805 dengan jumlah observasi sebanyak 25 sampel data.
3. **Variabel ukuran perusahaan (X3)** perusahaan telekomunikasi periode 2016-2020 memiliki nilai rata-rata sebesar 30.578. Nilai ukuran perusahaan terendah dimiliki oleh PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) yakni sebesar 21.910 pada tahun 2020. Sedangkan nilai ukuran perusahaan tertinggi dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yaitu sebesar 33.140 pada tahun 2020 dan standar deviasi variabel ukuran perusahaan

adalah sebesar 2.795 dengan jumlah observasi sebanyak 25 sampel data.

4. **Variabel pertumbuhan penjualan (X4)** perusahaan telekomunikasi periode 2016-2020 memiliki nilai rata-rata sebesar 0.799. Nilai pertumbuhan penjualan terendah dimiliki oleh PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) yakni sebesar -96.100 pada tahun 2017. Sementara nilai pertumbuhan penjualan tertinggi dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk yakni sebesar 34.630 pada tahun 2020, dan standar deviasi variabel pertumbuhan penjualan adalah sebesar 28.386 dengan jumlah observasi sebanyak 25 sampel data.
5. **Variabel likuiditas (X5)** memiliki nilai rata-rata sebesar 43.436. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pada periode 2016-2020 perusahaan telekomunikasi memiliki kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar adalah sebesar 43.43%. Semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai likuiditas terendah dimiliki oleh PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) yakni sebesar 0.020 pada tahun 2018. Sedangkan nilai likuiditas tertinggi dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yaitu sebesar 119.970 pada periode 2016, dan standar deviasi variabel likuiditas adalah sebesar 30.920 dengan jumlah observasi sebanyak 25 sampel data.
6. **Variabel struktur modal** yang diprosikan sebagai DER (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 134.992, nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat penggunaan hutang perusahaan telekomunikasi selama 5 tahun (2016 – 2020) lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat penggunaan ekuitas. Nilai DER terendah dimiliki oleh PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) yakni sebesar -111.300 pada tahun 2016. Sedangkan rasio DER tertinggi dimiliki oleh PT Indosat Tbk (ISAT) yakni sebesar 386.150 pada tahun 2020, dan standar deviasi DER perusahaan telekomunikasi adalah sebesar 147.397 dengan jumlah observasi sebanyak 25 sampel data.

Hasil Evaluasi Outer Model

Tabel 4. Hasil Uji Validitas Konvergen

	Average Variance Extracted (AVE)
DER	1.000
Likuiditas	1.000
Pertumbuhan Penjualan	1.000
Profitabilitas	1.000
Struktur Aktiva	1.000
Ukuran Perusahaan	1.000

Berdasarkan sajian data dalam tabel 4 di atas, maka dapat diketahui bahwa masing-masing variabel memiliki nilai AVE > 0.5 sehingga dapat dinyatakan bahwa indikator yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria validitas konvergen atau valid.

Tabel 5. Hasil Uji Validitas Diskriminan

DER	Likuiditas	Pertumbuhan Penjualan	Profitabilitas	Struktur Aktiva	Ukuran Perusahaan
X1	0.758	0.613	0.406	-0.045	1.000
X2	-0.298	0.454	-0.262	1.000	-0.045
X3	0.656	0.758	0.302	0.148	0.880
X4	0.435	0.363	1.000	-0.262	0.406
X5	0.351	1.000	0.363	0.454	0.613
Y	1.000	0.351	0.435	-0.298	0.758

Berdasarkan tabel 5 di atas, maka dapat diketahui bahwa masing-masing indikator memiliki nilai *cross loading* tertinggi pada variabel yang dituju dibandingkan nilai *cross loading* pada variabel lainnya. Berdasarkan hasil yang diperoleh tersebut, maka dapat dinyatakan bahwa indikator yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria validitas diskriminan.

Tabel 6. Hasil Uji Reliabilitas

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
DER	1.000	1.000
Likuiditas	1.000	1.000
Pertumbuhan Penjualan	1.000	1.000
Profitabilitas	1.000	1.000
Struktur Aktiva	1.000	1.000
Ukuran Perusahaan	1.000	1.000

Berdasarkan sajian data dalam tabel 6 di atas, maka dapat diketahui bahwa nilai

cronbach's alpha dan *composite reliability* dari masing-masing variabel penelitian adalah > 0.7. Hal tersebut menunjukkan bahwa masing-masing variabel penelitian telah memenuhi kriteria *cronbach's alpha* dan *composite reliability* sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah reliabel.

Hasil Evaluasi Inner Model

Tabel 7. Hasil Uji R-Square

	R-Square
DER	0.662

Berdasarkan sajian data dalam tabel 7 di atas, maka dapat diketahui bahwa nilai *R-Square* adalah 0.662. Perolehan nilai tersebut menjelaskan besarnya persentase pengaruh variabel struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas dalam membentuk DER adalah sebesar 66.2%, sisanya sebesar 33.8% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Tabel 8. Path Coefficient

	Original Sample (O)	T-Statistic (O/STDEV)	P-Value
Likuiditas =>DER	-0.142	0.557	0.298
Pertumbuhan Penjualan =>DER	0.127	0.432	0.333
Profitabilitas =>DER	-0.222	1.017	0.155
Struktur Aktiva =>DER	0.515	0.990	0.161
Ukuran Perusahaan =>DER	0.305	0.645	0.260

Berdasarkan sajian data pada tabel 8 di atas, maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = -498.733 + 0.515x_1 - 0.222x_2 + 0.305x_3 + 0.127x_4 - 0.142x_5$$

Persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta (α) = -498.733, nilai tersebut menunjukkan bahwa besarnya struktur modal sama dengan -498.733 jika tidak

terdapat perubahan pada nilai variabel struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas.

2. Koefisien (β_1) = 0.515, nilai tersebut menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi periode 2016-2020. Sehingga apabila
3. struktur aktiva meningkat satu satuan, maka struktur modal perusahaan akan meningkat sebesar 0.515.
4. Koefisien (β_2) = - 0.222, nilai tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi periode 2016-2020. Sehingga apabila profitabilitas meningkat satu satuan, maka struktur modal akan menurun sebesar 0.222.
5. Koefisien (β_3) = 0.305, nilai tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi periode 2016-2020. Sehingga apabila ukuran perusahaan meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat sebesar 0.305.
6. Koefisien (β_4) = 0.127, nilai tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi periode 2016-2020. Sehingga apabila pertumbuhan penjualan meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat sebesar 0.127.
7. Koefisien (β_5) = -0.142, nilai tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi periode 2016-2020. Sehingga apabila likuiditas meningkat satu satuan, maka struktur modal akan menurun sebesar 0.142.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 9. Hasil Pengujian Hipotesis

	Original Sample (O)	T-Statistic (O/STDEV)	P-Value
Likuiditas => DER	-0.142	0.557	0.298
Pertumbuhan Penjualan => DER	0.127	0.432	0.333
Profitabilitas => DER	-0.222	1.017	0.155
Struktur Aktiva => DER	0.515	0.990	0.161
Ukuran Perusahaan => DER	0.305	0.645	0.260

Berdasarkan tabel 9 di atas, maka dapat disimpulkan bahwa:

- a) **Nilai P-Value likuiditas** adalah sebesar $0.298 \geq 0.05$ dan *T-Statistic* $0.557 < T$ -tabel (1.64). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
- b) **Nilai P-Value pertumbuhan penjualan** yaitu sebesar $0.333 \geq 0.05$ dan *T-Statistic* $0.432 < T$ -tabel (1.64). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
- c) **Nilai P-Value profitabilitas** yakni sebesar $0.155 \geq 0.05$ dan *T-Statistic* $1.017 < T$ -tabel (1.64). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
- d) **Nilai P-Value struktur aktiva** yaitu sebesar $0.161 \geq 0.05$ dan *T-Statistic* $0.990 < T$ -tabel (1.64). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya struktur aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
- e) **Nilai P-Value ukuran perusahaan** adalah sebesar $0.260 \geq 0.05$ dan *T-Statistic* $0.654 < T$ -tabel (1.64). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Semakin tinggi nilai aktiva tetap suatu perusahaan maka penggunaan ekuitas untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya akan semakin tinggi, hal tersebut berarti proporsi struktur modalnya akan semakin rendah. Hal tersebut konsisten dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yakni modal sendiri baru kemudian menggunakan hutang.

Berdasarkan hasil olah data dengan metode *bootstapping* pada program SmartPLS 3.0, tampak bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal yang ditunjukkan oleh hasil signifikansi ($0.161 \geq 0.05$). Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fuena dan

Widjaja (2020), Yolanda (2018), Nita dan Hairul (2017), Maryanti (2016) yang menyatakan bahwa struktur aset (aktiva) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham & Houston (2011:189) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal tersebut sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya lebih rendah, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya.

Berdasarkan hasil olah data dengan metode *bootstapping* pada program SmartPLS 3.0, tampak bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal yang ditunjukkan oleh hasil signifikansi ($0.155 \geq 0.05$). Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fuena dan Widjaja (2020), Yolanda (2018), Farisa dan Widati (2017), dan Maryanti (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hal ini berarti bahwa besarnya ukuran suatu perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya aset menyebabkan perusahaan mengurangi jumlah hutangnya, karena perusahaan lebih mengutamakan sumber dana internalnya dibandingkan dana eksternal. Hal tersebut sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan secara internal daripada pendanaan eksternal.

Dari hasil olah data dengan metode *bootstapping* pada program SmartPLS 3.0, tampak bahwa variabel ukuran perusahaan tidak

memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal yang ditunjukkan oleh hasil signifikansi ($0.260 \geq 0.05$). Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yolanda (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memiliki jumlah laba yang relatif tinggi. Semakin tinggi laba yang diperoleh maka semakin rendah rasio hutang suatu perusahaan. Karena perusahaan lebih cenderung menggunakan laba dari hasil penjualannya untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Hal tersebut konsisten dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi justru tingkat hutangnya lebih rendah.

Dari hasil olah data dengan metode *bootstapping* pada program SmartPLS 3.0, tampak bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang ditunjukkan oleh hasil signifikansi ($0.333 \geq 0.05$). Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasasti (2018), Maryanti (2016), dan Kesuma (2009) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi akan cenderung mengurangi rasio hutangnya, karena perusahaan memiliki jumlah dana internal yang lebih besar. Hal tersebut sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.



Dari hasil olah data dengan metode *bootstapping* pada program SmartPLS 3.0, tampak bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang ditunjukkan oleh hasil signifikansi ($0.298 \geq 0.05$). Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yolanda (2018), Nita dan Hairul (2017) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai signifikansi yang diperoleh yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan (≥ 0.05). Sementara variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai signifikansi yang diperoleh yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan (≥ 0.05).

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L. S. (2003). *Manajemen keuangan*(edisi revisi). Yogyakarta: ANDI OFFSET.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan (Essentials of financial management)* (edisi 11 buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Hamidah, Iswara, D., & Mardiyati, U. (2016). *The effect of profitability, liquidity, growth sales, operating leverage and tangibility on capital (evidence from manufacture firm listed on indonesia stock exchange in 2011-2014).**Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 7(1), 96–116.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (edisi kelima).Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kurniasari, W., & Wibowo, B. J. (2017). *Manajemen pembiayaan dan ekuitas*. Semarang: Universitas Katolik Sugidjapranata.
- Maryanti, E. (2016). Analisis profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2014). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143–151.
- Prasasti, N. H. (2018). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan (studi empiris pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI 2011-2016)*. Skripsi. Universitas Islam Indonesia.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi edisi 4* (edisi keempat). Yogyakarta: BPF - Yogyakarta.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan teori & praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan r&d*. Bandung: Alfabeta.
- Suweta, N. M. N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal.*E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 5172–5199.
- Warsono. (2003). *Manajemen keuangan perusahaan* (edisi ketiga). Malang: Banyumedia Publishing.
- Weston, J. F. &, & Brigham, E. (1990). *Dasar-dasar manajemen keuangan edisi kesembilan jilid 2* (edisi kesembilan). Jakarta: Erlangga.