

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2016**

Rengga Adistian

Rengga.adistian34@gmail.com

**Universitas Muhammadiyah
Jember**

Jl. Karimata 49 Jember Telp: (0331) 332240 Fax: (0331) 337957

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (*size*), resiko bisnis (*risk*), dan profitabilitas (*profit*) terhadap struktur modal (*DER*). Data yang di ambil dalam penelitian ini adalah dari tahun 2011 sampai tahun 2016 yaitu sebanyak 24 data observasi pada perusahaan telekomunikasi Indonesia, yang ditentukan dengan metode purposive sampling. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan Telekomunikasir tahun 2011-2016. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel resiko bisnis (*risk*) berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal, dan variabel Profitabilitas (*Profit*) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci : Struktur modal, ukuran perusahaan , resiko bisnis, profitabilitas.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of company size, business risk, and profitability on capital structure. Data taken in this study are from 2011 to 2016, which is 24 observational data into company Indonesian telecommunications, which is determined by purposive sampling method. The type of data used is secondary data in the form of financial statements of telecommunication companies in 2011-2016. The data analysis technique uses multiple linear regression analysis with the help of spss program. The results of the study indicate that the variable size of company has a positive and significant effect on the capital structure, while the business risk variable has a negative and significant effect on the capital structure, and the profitability variable has no influence on the capital structure.

Keyword: capital structure, company size, business risk, and profitability.

PENDAHULUAN

Sekarang ini dunia usaha sangat tergantung sekali dengan masalah pendanaan. Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer Menurut Riyanto (2008), komponen dari struktur modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri.

Target struktur modal yaitu bauran utang, saham preferen, dan saham biasa yang akan direncanakan oleh perusahaan untuk menambah modal. Dalam menentukan kebijakan struktur modal akan melibatkan pilihan *trade-off* antara resiko dan tingkat pengembalian. Oleh karena itu, perlu dipertimbangkan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan.

Struktur modal di proxy dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Pemakaian proxy dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran

karena struktur modal tersebut tidak dapat diukur secara langsung Hapsari, (2010). Struktur modal banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Dalam penelitian ini beberapa faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal antara lain, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan resiko bisnis.

Berbagai penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah banyak dilakukan, antara lain; Hasil dari penelitian yang dilakukan Prayogo, (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan sedangkan menurut penelitian dari Megawati (2009) ukuran perusahaan dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Prayogo (2016), dan Dewi, (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian dari Lestari H.S. (2017),

dan Hapsari (2010) menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, namun dalam penelitian Megawati (2009) justru resiko bisnis dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan analisis dari penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas terdapat perbedaan pengaruh (research gap) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu terdapatnya ketidakkonsistenan arah kenaikan atau penurunan dari data-data penelitian. Berdasarkan hasil-hasil penelitian perbedaan pengaruh juga terlihat adanya kontradiksi. terhadap ukuran perusahaan, resiko bisnis, dan profitabilitas sehingga perlu dilakukan penelitian ulang.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Variabel yang akan digunakan adalah ukuran perusahaan (size), resiko bisnis (business risk), dan Profitabilitas (profitability).

KAJIAN TEORI

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal Franco Modigliani dan Merton Miller yang dikenal dengan MM (1958) mengajukan teori ketidak relevan deviden. Modigliani dan Miller (MM) mendukung hubungan antara struktur modal dan biaya modal sebagai yang dijelaskan berdasarkan laba bersih operasi, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi biaya modal perusahaan dan juga tidak memengaruhi nilai perusahaan. Menurut MM, nilai total perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan melainkan dipengaruhi oleh aktivitas yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Teori trade-off menerangkan bahwa struktur modal optimal ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan pajak dengan biaya tekanan finansial (the cost of financial distress) dari penambahan hutang, sehingga biaya dan keuntungan dari penambahan hutang di trade-off (saling tukar) satu sama lain. Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan memutuskan tentang struktur modal

melalui trade-off antara manfaat dan biaya dari memiliki hutang dalam struktur modal.

Teori pecking order biasa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target utang yang kecil, tetapi mereka tidak membutuhkan dana external. tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi. Hanafi, (2015).

Faktor faktor Yang

Mempengaruhi Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan Saidi, (2004). Menurut Santoso dan Budiarti, (2017) ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mendapatkan investor yang hendak menanamkan modal dan dalam hal perolehan kredit dibanding perusahaan kecil, maka

semakin besar ukuran suatu perusahaan semakin besar pula kesempatan perusahaan tersebut memperoleh pendanaan eksternal.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan diatas dan dibuktikan dengan bukti empiris , hipotesis pertama yang dapat diambil dari pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal yaitu :

H1 : Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Asumsi yang dijelaskan dalam pendekatan (NOI) adalah, penggunaan hutang yang semakin besar akan meningkatkan resiko perusahaan, sebagai akibatnya, maka tingkat keuntungan yang disyaratkan pemilik modal sendiri juga meningkat, Sebagai konsekuensi hal ini biaya modal rata – rata tidak mengalami perubahan, sehingga keputusan modal tidak ada artinya (Kamaludin dan Indriani, 2012). Hal ini juga dijelaskan dalam penelitian Hapsari, (2010) dan Lestari, (2017) menyatakan persamaan pengaruh negatif resiko bisnis terhadap

struktur modal. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan diatas, hipotesis ke dua yang dapat diambil dari pengaruh resiko bisnis (*business risk*) terhadap struktur modal yaitu :

H2 : Resiko bisnis (*business risk*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal juga di nyatakan dalam penelitian Dewi, (2014) dan Furida, (2010) yang menyatakan hal yang sama bahwa profitabilitas (*Profibility*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal .

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan diatas, hipotesis ketiga yang dapat diambil dari pengaruh profitabilitas (*profitability*) terhadap struktur modal yaitu :

H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi dari perusahaan sektor telekomunikasi yang selama penelitian perusahaan harus tercantum dalam list bursa efek Indonesia selama periode 6 tahun berturut-turut yaitu tahun 2011-2016. Dengan demikian perusahaan sektor telekomunikasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 4 perusahaan yaitu Telekomunikasi Indonesia Tbk, XL Axiata Tbk., SmartFren Telekom Tbk., dan Indosat Tbk.

Jenis Data Dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, dalam penelitian ini data sekunder diperoleh dari pencatatan di bursa efek Indonesia pada perusahaan telekomunikasi yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan selama periode penelitian tahun 2011-2016.

Teknik Analisis Data

Variabel dependen.

Dalam penelitian ini variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi adalah struktur modal. Disini struktur modal diproyeksikan

dengan perhitungan *debt to equity ratio (DER)* dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas (equity)}}$$

Variabel Independen.

A). ukuran perusahaan (*size*):

$$\text{Size} = \ln \times \text{Total Asset.}$$

B). Resiko Bisnis (*risk*):

$$\text{Risk} = \frac{EBIT}{\text{Total asset}}$$

C). Profitabilitas (*Profit*):

$$ROA = \frac{(EAT)}{\text{Totalaktiva}}$$

Metode Analisis Data

Data dalam penelitian ini dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda, dengan model sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal.

X₁ = Ukuran Perusahaan (*Size*)

X₂ = Risiko Bisnis (*Risk*).

X₃ = Profitabilitas (*Profitability*).

Sebelum digunakan analisis regresi ini akan dilakukan pengujian asumsi klasik berupa uji normalitas, autokorelasi, multikolinieritas dan heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari satu variabel

dependen yaitu struktur modal dan tiga variabel independen yaitu ukuran perusahaan (*size*), risiko bisnis (*business risk*), dan profitabilitas (*profitability*). Berikut tabel hasil uji deskriptif:

Tabel 1
Hasil uji deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	24	0.690	4.202	2.03869	1.036665
Size	24	28.785	32.822	31.42220	0.957371
RISK	24	-0.181	1.471	0.09129	0.315973
PROFIT	24	-0.431	6.840	0.31593	1.408390
Valid N (listwise)	24				

Sumber : data yang diolah.

. Struktur modal ditunjukkan oleh proksi *DER* yang terdapat pada tabel diatas, besarnya struktur modal pada 24 sampel memiliki nilai minimum 0,690 sedangkan nilai maksimum 4,202. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), yaitu $1,036665 < 2,03869$ yang menunjukkan nilai *debt to equity ratio* dalam variabel ini mempunyai data yang berbeda antara data satu dengan data yang lain.

Nilai minimum ukuran perusahaan (*size*) 28.785 dan nilai

maksimum sebesar 32.822. Pada tabel diatas juga menunjukkan nilai rata – rata 31,42220 dan std. deviasi sebesar 0,957371. Nilai std. deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata–rata menunjukkan bahwa variabel ini mempunyai data yang berbeda antara data satu dengan yang lain.

Pada variabel penelitian risiko bisnis (*risk*) memiliki nilai minimum sebesar -0,181 sedangkan untuk nilai maximumnya sebesar 1,471. Dari tabel 4.1. menunjukkan nilai rata – rata sebesar 0, 09129 dengan std. deviasi

0,315973. Nilai std. deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata – rata menunjukkan bahwa variabel ini mempunyai data yang berbeda dengan yang lain.

Tabel variabel profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar – 0,431 dan nilai maximum sebesar 6,840. Untuk nilai rata–rata

menunjukkan angka 0,31593 dengan std. deviasi sebesar 1,408390. Nilai deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata – rata menunjukkan bahwa variabel ini mempunyai data yang berbeda antara data satu dengan yang lain.

Analisis regresi linier berganda.

Dalam pengolahan data dengan analisis regresi dilakukan dengan beberapa tahap guna untuk mencari hubungan antara hubungan dependen dan variabel independen. Analisis regresi berguna untuk

mendapatkan pengaruh variabel – variabel bebas yaitu (X1,X2,X3) terhadap variabel variabel terikat yaitu Y (*Debt to equity ratio*). Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan output spss didapatkan ringkasan sebagai berikut:

Tabel 2
Uji regresi linier berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	22.853	5.648		4.046	0.001
1 Size	-0.656	0.179	-0.606	-3.661	0.002
Risk	-1.879	0.548	-0.573	-3.427	0.003
Profit	-0.066	0.117	-0.090	-0.566	0.578

a. Dependent Variable: DER

Sumber: data yang diolah

Dari tabel diatas hasil analisis regresi linier berganda tersebut diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 22,853 - 0,656 \text{ size} - 1,879 \text{ risk bisnis} - 0,066 \text{ profit}$$

Hasil persamaan regresi menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, variabel resiko bisnis, dan variabel profitabilitas mengalami penurunan terhadap variabel struktur

modal (*DER*) pada perusahaan Telekomunikasi Indonesia.

Uji Parsial (Uji-t)

Cara yang digunakan dengan melihat nilai signifikan dari masing-masing variabel independen dengan tingakat signifikan 0.05 atau 5%. Berikut hasil perhitungannya dengan menggunakan spss:

Tabel 3. Hasil Uji-t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	22.853	5.648		4.046	0.001
1 Size	-0.656	0.179	-0.606	-3.661	0.002
Risk	-1.879	0.548	-0.573	-3.427	0.003
Profit	-0.066	0.117	-0.090	-0.566	0.578

a. Dependent Variable: DER

Sumber : data skunder yang telah diolah

1. Variable ukuran perusahaan

Berdasarkan tabel diatas didapatkan hasil estimasi variabel size sebesar nilai $t = -3.661$ dengan probabilitas sebesar 0.002 Nilai signifikansi di bawah 0,05 menunjukkan bahwa variabel size memiliki pengaruh yang signifikan

terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa Hipotesis 1 diterima.

2. Variable resiko bisnis.

Dari hasil estimasi variabel risiko bisnis (business risk) diperoleh nilai $t = -3, 427$ dengan probabilitas sebesar 0,003. Nilai signifikansi di

bawah 0,05 menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis (business risk) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa Hipotesis 2 yang menyatakan “Resiko bisnis berpengaruh negative terhadap struktur modal diterima.

3. Variable Profitabilitas.

Dari hasil estimasi variabel profitabilitas diperoleh nilai sebesar $t = -0,566$ dengan probabilitas sebesar 0,578. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa Hipotesis 3 yang menyatakan “Profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal

ditolak.

Uji koefisien (R²).

Koefisien determinasi merupakan suatu alat untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai dengan 1, semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.9. Hasil Uji koefisien Determinasi Edjusted (R²)

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	0.506 ^a	6.840	3	20	.002	1.359

a. Predictors: (Constant), profit, size, risk

b. Dependent Variable: DER

Sumber : data skunder yang telah diolah

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai R 0,506 artinya DER dalam penelitian ini dipengaruhi oleh size, risk, profit sebesar 50,6% dan sisanya 100%-50,6% =49,4% dipengaruhi oleh

faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Kemampuan variabel independen pada variabel dependensangat baik.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh variabel ukuran perusahaan (*size*) terhadap struktur modal (*DER*).

Hasil statistik uji t untuk variabel ukuran perusahaan (*Size*) diperoleh nilai signifikan sebesar 0,002 lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 Berarti penelitian ini dapat membuktikan hipotesis yang menyatakan “ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi”.

2. Pengaruh variabel risiko bisnis (*risk*) terhadap struktur modal (*DER*).

Hasil statistik uji-t variabel resiko bisnis (*risk*) diperoleh nilai signifikan sebesar 0,003 lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05, berarti penelitian ini dapat membuktikan hipotesis yang menyatakan menyatakan “resiko

bisnis (*risk*) berpengaruh negative terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi Indonesia”.

3. Pengaruh variabel Profitabilitas (*Prprofit*) terhadap struktur modal (*DER*).

Hasil statistik uji t untuk variabel profitabilitas diperoleh nilai signifikan sebesar 0,578 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Berarti penelitian ini tidak dapat membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa “profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur”.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di BEI periode 2011-2016. Hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar -3.661 dan

nilai signifikansi sebesar 0,001, nilai signifikan yang lebih kecil dari nilai kritis 0,05 menunjukkan bahwa variabel size memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa Hipotesis 1 diterima.

2. Resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, hipotesis ini terbukti. Hal ini dapat dilihat dari nilai $t = -3,427$ dengan probabilitas sebesar 0,003. Nilai signifikansi di bawah 0,05 menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis (business risk) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa Hipotesis 2 yang menyatakan “Resiko bisnis berpengaruh negative terhadap struktur modal diterima.
3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, hipotesis ini terbukti. Hal ini dapat dilihat dari nilai sebesar $t = -0,566$ dengan probabilitas sebesar 0,578. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa Hipotesis 3 yang menyatakan “ Profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal ditolak.

Saran

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Bagi perusahaan harus lebih meningkatkan kinerja dalam perusahaannya agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Karna dengan memperbaiki kinerja perusahaan dapat meningkatkan investor yang melakukan investasi dalam perusahaan. Bagi investor disarankan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi memperhatikan ukuran perusahaan (size), risiko bisnis (risk), dan Profitabilitas. Hal ini dilakukan agar investasi yang dilakukan memberikan tingkat keuntungan yang maksimal.