

## **PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2023**

**Patricia Channelia Wea<sup>1</sup>, Hwihanus<sup>2</sup>**

[patrisiachaneliawe@gmail.com](mailto:patrisiachaneliawe@gmail.com)<sup>1</sup>, [hwihanus@untag-sby.ac.id](mailto:hwihanus@untag-sby.ac.id)  
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Prodi Akuntansi

### **ABSTRAK**

Studi ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap struktur modal perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023, dengan mempertimbangkan peran profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian ini dilakukan untuk memberikan pemahaman yang lebih dalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan finansial perusahaan dalam mengelola struktur modalnya. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan pendekatan variabel intervening. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama periode yang disebutkan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, di mana perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung menggunakan lebih banyak utang dibandingkan dengan modal sendiri. Selain itu, struktur aset juga mempengaruhi keputusan struktur modal, dengan komposisi yang lebih stabil dan efisien cenderung mendukung penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Profitabilitas, sebagai variabel intervening, terbukti memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan serta struktur aset dengan struktur modal. Perusahaan-perusahaan yang lebih menguntungkan mampu mengelola struktur modalnya dengan lebih baik melalui penggunaan utang yang lebih efisien atau peningkatan modal sendiri. Kesimpulannya, penelitian ini memberikan bukti empiris tentang kompleksitas dalam keputusan finansial perusahaan telekomunikasi, di mana faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas saling berinteraksi secara dinamis. Manajer keuangan dapat menggunakan temuan ini untuk mengembangkan strategi yang lebih efektif dalam mengelola sumber daya keuangan perusahaan, meningkatkan daya saing, dan mencapai tujuan jangka panjang mereka di pasar yang kompetitif..

### **PENDAHULUAN**

Industri telekomunikasi di Indonesia selama beberapa tahun terakhir telah mengalami pertumbuhan yang pesat, didorong oleh perkembangan teknologi informasi dan komunikasi yang terus berkembang. Sebagai salah satu sektor yang vital dalam perekonomian, perusahaan-perusahaan di sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki tantangan besar dalam mengelola struktur modal mereka untuk mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan jangka panjang.

Struktur modal merupakan komposisi dari sumber dana yang digunakan oleh perusahaan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Keputusan terkait struktur modal menjadi krusial karena berpengaruh pada biaya modal, stabilitas keuangan perusahaan, serta kemampuan untuk mengambil peluang investasi di masa depan. Dalam konteks ini, faktor-faktor seperti ukuran perusahaan dan struktur aset memainkan peran penting dalam menentukan bagaimana perusahaan mengelola sumber daya keuangannya.

Studi ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap keputusan struktur modal perusahaan telekomunikasi di Indonesia, dengan mempertimbangkan peran profitabilitas sebagai variabel intervening. Dengan menganalisis hubungan antara variabel-variabel ini, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan finansial perusahaan dalam mengelola struktur modalnya.

Melalui pemahaman yang lebih baik tentang dinamika ini, manajer perusahaan dapat mengambil keputusan yang lebih baik dalam merancang strategi keuangan yang sesuai dengan kondisi pasar dan karakteristik unik dari industri telekomunikasi. Dengan demikian, studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif dalam pengembangan teori keuangan perusahaan serta aplikasinya dalam konteks industri telekomunikasi di Indonesia.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **1. Ukuran Perusahaan (Firm Size)**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel penting dalam analisis keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya diukur melalui total aset, penjualan, atau jumlah karyawan. Menurut Titman dan Wessels (1988), perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih mudah terhadap sumber daya keuangan eksternal karena memiliki reputasi yang lebih baik dan stabilitas yang lebih tinggi. Hal ini memungkinkan perusahaan besar untuk memperoleh pembiayaan dengan biaya modal yang lebih rendah. Myers dan Majluf (1984) juga menambahkan bahwa perusahaan besar memiliki diversifikasi risiko yang lebih baik, sehingga mereka lebih mampu menanggung beban hutang.

### **2. Struktur Aset (Asset Structure)**

Struktur aset perusahaan mencerminkan komposisi aset tetap dan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Myers (1977) menyatakan bahwa perusahaan dengan aset tetap yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak hutang jangka panjang karena aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman. Harris dan Raviv (1991) mendukung pandangan ini dengan menambahkan bahwa aset tetap yang signifikan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan eksternal dengan syarat yang lebih menguntungkan.

### **3. Struktur Modal (Capital Structure)**

Struktur modal perusahaan menggambarkan kombinasi antara hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai operasi dan investasi perusahaan. Modigliani dan Miller (1958) mengajukan teori bahwa dalam pasar yang sempurna, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam kenyataan pasar tidak sempurna, faktor seperti pajak, biaya kebangkrutan, dan masalah keagenan mempengaruhi keputusan struktur modal. Menurut Jensen dan Meckling (1976), penggunaan hutang dapat membantu mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham dengan mengurangi free cash flow yang tersedia untuk manajer.

### **4. Profitabilitas (Profitability)**

Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penelitian oleh Pecking Order Theory (Myers dan Majluf, 1984) menyarankan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi lebih cenderung menggunakan laba ditahan untuk mendanai investasi mereka daripada mengandalkan hutang atau ekuitas eksternal. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah mungkin lebih bergantung pada pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan mereka.

### **5. Hubungan antara Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Struktur Modal**

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur aset memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang lebih besar dan memiliki lebih banyak aset tetap cenderung memiliki rasio hutang yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh

kemampuan perusahaan besar untuk mengakses pasar modal dengan lebih mudah dan kemampuan mereka untuk menggunakan aset tetap sebagai jaminan untuk memperoleh hutang.

## 6. Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Profitabilitas dapat berperan sebagai variabel intervening yang mempengaruhi hubungan antara ukuran perusahaan, struktur aset, dan struktur modal. Menurut studi oleh Fama dan French (2002), perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan lebih sedikit hutang karena mereka dapat mendanai investasi mereka dengan laba yang dihasilkan. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah mungkin lebih tergantung pada hutang untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan mereka.

## 7. Penelitian pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi

Industri telekomunikasi memiliki karakteristik unik dengan investasi besar dalam infrastruktur dan teknologi. Penelitian oleh Kim dan Pletcher (2000) menunjukkan bahwa perusahaan telekomunikasi dengan aset tetap yang tinggi, seperti menara komunikasi dan jaringan kabel, cenderung menggunakan lebih banyak hutang jangka panjang. Selain itu, perusahaan besar dalam industri ini cenderung memiliki akses lebih mudah ke pasar modal dan kondisi keuangan yang lebih stabil.

## METODE PENELITIAN

Untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, penelitian ini akan menggunakan metode analisis data kuantitatif dengan pendekatan statistik. Berikut adalah langkah-langkah detail yang akan dilakukan dalam analisis data:

### 1. Pengumpulan Data

- **Sumber Data:** Data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- **Periode Pengamatan:** Data yang akan dikumpulkan mencakup periode tertentu, misalnya dari tahun 2015 hingga 2023.
- **Variabel yang Diukur:**
  - **Ukuran Perusahaan (X1):** Total aset perusahaan.
  - **Struktur Aset (X2):** Proporsi aset tetap terhadap total aset.
  - **Profitabilitas (Z):** Return on Assets (ROA) atau Return on Equity (ROE).
  - **Struktur Modal (Y):** Debt to Equity Ratio (DER) atau Debt to Asset Ratio (DAR).

### 2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis utama, beberapa uji asumsi klasik akan dilakukan untuk memastikan bahwa data memenuhi syarat untuk analisis regresi:

- **Uji Normalitas:** Menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov atau Shapiro-Wilk untuk memastikan distribusi data normal.
- **Uji Multikolinearitas:** Menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) untuk memastikan tidak ada masalah multikolinearitas antara variabel independen.
- **Uji Autokorelasi:** Menggunakan uji Durbin-Watson untuk memastikan tidak ada autokorelasi dalam data.
- **Uji Heteroskedastisitas:** Menggunakan uji Glejser atau uji Breusch-Pagan untuk memastikan bahwa varians residual adalah konstan.

### 3. Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji pengaruh langsung variabel independen (ukuran perusahaan dan struktur aset) terhadap variabel dependen (struktur modal), analisis regresi berganda akan digunakan.

### 4. Analisis Mediasi

Untuk menguji apakah profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap struktur modal, analisis mediasi akan dilakukan menggunakan metode Baron dan Kenny (1986) atau analisis jalur (path analysis).

### 5. Pengujian Hipotesis

- **Uji Signifikansi:** Menggunakan uji t untuk menguji signifikansi koefisien regresi dan uji F untuk menguji signifikansi model secara keseluruhan.
- **Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>):** Mengukur seberapa besar variabilitas dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen.

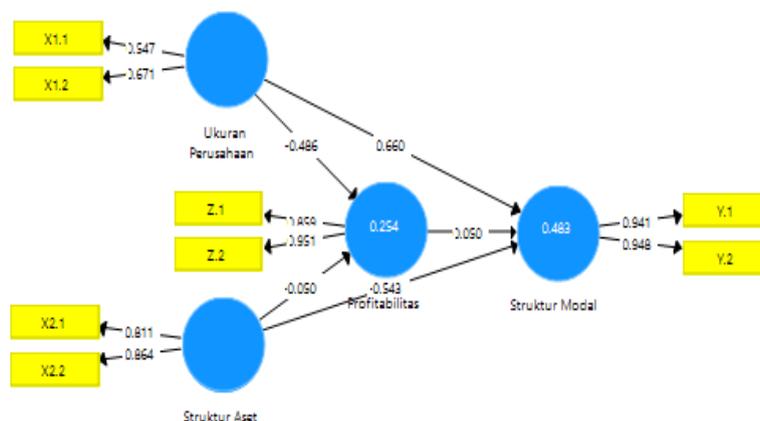
### 6. Interpretasi Hasil

Hasil analisis akan diinterpretasikan untuk menjawab hipotesis yang diajukan:

- Menilai apakah ukuran perusahaan dan struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- Menilai apakah profitabilitas memediasi hubungan antara ukuran perusahaan, struktur aset, dan struktur modal.

Variabel	Notasi	Indikator
Profitabilitas	Z.1	Return on Equity (ROE)
	Z.2	Return on Assets (ROA)
Ukuran Perusahaan	X1.1	Market Capitalization
	X1.2	Total Assets
Struktur Aset	X2.1	Current Ratio
	X2.2	Quick Ratio
Struktur Modal	Y.1	Debt to Assets Ratio (DAR)
	Y.2	Debt to Equity Ratio (DER)

## HASIL DAN PEMBAHASAN



### R Square

	R Square	R Square Adjusted
<b>Profitabilitas</b>	0.254	0.199
<b>Struktur Modal</b>	0.483	0.423

- Sekitar 25.4% variasi dalam profitabilitas dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model. Nilai adjusted R Square lebih rendah, menunjukkan bahwa beberapa variabel mungkin tidak memberikan kontribusi yang signifikan.
- Sekitar 48.3% variasi dalam struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model. Adjusted R Square sedikit lebih rendah, menunjukkan efek penyesuaian jumlah variabel.

### f Square

	Profitabilitas	Struktur Aset	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
<b>Profitabilitas</b>			<b>0.004</b>	
<b>Struktur Aset</b>	<b>0.003</b>		<b>0.512</b>	
<b>Struktur Modal</b>				
<b>Ukuran Perusahaan</b>	<b>0.285</b>		<b>0.590</b>	

- Nilai f Square sebesar 0.004 menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal sangat kecil.
- Nilai f Square sebesar 0.003 menunjukkan bahwa pengaruh struktur aset terhadap profitabilitas sangat kecil.
- Nilai f Square sebesar 0.512 menunjukkan bahwa pengaruh struktur aset terhadap struktur modal besar dan signifikan.
- Nilai f Square sebesar 0.285 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh sedang terhadap profitabilitas.
- Nilai f Square sebesar 0.590 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh besar dan signifikan terhadap struktur modal.

### Q Square

	SSO	SSE	Q <sup>2</sup> (=1- SSE/SSO)
<b>Profitabilitas</b>	60.000	57.019	0.050
<b>Struktur Aset</b>	60.000	60.000	
<b>Struktur Modal</b>	60.000	48.076	0.199
<b>Ukuran Perusahaan</b>	60.000	60.000	

- Profitabilitas:** Nilai Q<sup>2</sup> sebesar 0.050 menunjukkan bahwa model memiliki relevansi prediktif yang sangat kecil untuk profitabilitas.
- Struktur Modal:** Nilai Q<sup>2</sup> sebesar 0.199 menunjukkan bahwa model memiliki relevansi prediktif yang cukup untuk struktur modal

### Collinearity Statistics (VIF)

	Profitabilitas	Struktur Aset	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
<b>Profitabilitas</b>			<b>1.341</b>	
<b>Struktur Aset</b>	<b>1.113</b>		<b>1.117</b>	
<b>Struktur Modal</b>				
<b>Ukuran Perusahaan</b>	<b>1.113</b>		<b>1.430</b>	

- a. **Profitabilitas pada Struktur Modal:** VIF 1.341
- b. **Struktur Aset pada Profitabilitas:** VIF 1.113
- c. **Struktur Aset pada Struktur Modal:** VIF 1.117
- d. **Ukuran Perusahaan pada Profitabilitas:** VIF 1.113
- e. **Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal:** VIF 1.430

Interpretasi: Semua nilai VIF di bawah 5, menunjukkan bahwa tidak ada masalah kolinearitas yang signifikan di antara variabel-variabel independen dalam model.

Model\_Fit  
Fit Summary

	Saturated Model	Estimated Model
<b>SRMR</b>	0.215	0.215
<b>d_ ULS</b>	1.662	1.662
<b>d_ G</b>	0.637	0.637
<b>Chi-Square</b>	100.541	100.541
<b>NFI</b>	0.262	0.262

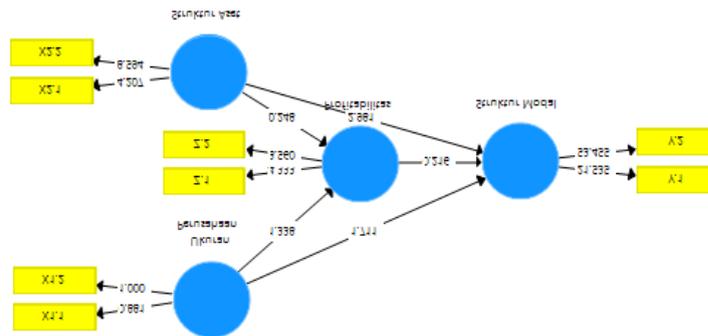
- a. **SRMR:** Nilai SRMR sebesar 0.215 menunjukkan seberapa baik model cocok dengan data. Nilai ini di atas 0.10 menunjukkan bahwa model fit kurang baik.
- b. **Chi-Square:** Nilai Chi-Square sebesar 100.541 menunjukkan seberapa baik model sesuai dengan data. Nilai Chi-Square yang lebih rendah menunjukkan model yang lebih baik, namun nilai ini sensitif terhadap ukuran sampel.
- c. **NFI (Normed Fit Index):** Nilai NFI sebesar 0.262 menunjukkan model fit yang kurang baik, karena nilai ini berada di bawah 0.90.

rms Theta

<b>rms Theta</b>	0.475
------------------	-------

Nilai RMS Theta sebesar 0.475 menunjukkan model fit yang kurang baik. Nilai yang lebih rendah menunjukkan model fit yang lebih baik, dan nilai di bawah 0.12 dianggap baik dalam beberapa konteks.

**Uji Hipotesis**



Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	Values
<b>Profitabilitas -&gt; Struktur Modal</b>	0.050	-	0.233	0.216	<b>.829</b>

<b>Struktur Aset -&gt; Profitabilitas</b>	- 0.050	- 0.057	0.200	0.248	<b>.804</b>
<b>Struktur Aset -&gt; Struktur Modal</b>	- 0.543	- 0.381	0.182	2.981	<b>.003</b>
<b>Ukuran Perusahaan Profitabilitas</b> ->	- 0.486	- 0.372	0.363	1.338	<b>.182</b>
<b>Ukuran Perusahaan Struktur Modal</b> ->	0.660	0.428	0.386	1.711	<b>.088</b>

- Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal tidak signifikan dengan nilai T statistik sebesar 0.216 dan nilai p sebesar 0.829. Ini menunjukkan bahwa perubahan dalam profitabilitas tidak memiliki dampak yang berarti pada struktur modal.
- Pengaruh struktur aset terhadap profitabilitas juga tidak signifikan dengan nilai T statistik sebesar 0.248 dan nilai p sebesar 0.804. Ini menunjukkan bahwa perubahan dalam struktur aset tidak memiliki dampak yang berarti pada profitabilitas.
- Namun, pengaruh struktur aset terhadap struktur modal signifikan dengan nilai T statistik sebesar 2.981 dan nilai p sebesar 0.003. Ini menunjukkan bahwa perubahan dalam struktur aset memiliki dampak yang signifikan pada struktur modal.
- Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas tidak signifikan dengan nilai T statistik sebesar 1.338 dan nilai p sebesar 0.182. Ini menunjukkan bahwa perubahan dalam ukuran perusahaan tidak memiliki dampak yang berarti pada profitabilitas.
- Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal mendekati signifikan dengan nilai T statistik sebesar 1.711 dan nilai p sebesar 0.088. Ini menunjukkan bahwa ada indikasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, meskipun tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan pada tingkat kepercayaan 95%.

Specific Indirect Effects

	O riginal Sample (O)	S ample Mean (M)	Stand ard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	Val ues
<b>Struktur Aset -&gt; Profitabilitas Struktur Modal</b> ->	- 0.002	0. 002	0.051	9 0.04	<b>.96 1</b>
<b>Ukuran Perusahaan Profitabilitas Struktur Modal</b> ->	- 0.024	0. 028	0.149	4 0.16	<b>.87 0</b>

- Efek tidak langsung struktur aset terhadap struktur modal melalui profitabilitas tidak signifikan dengan nilai T statistik sebesar 0.049 dan nilai p sebesar 0.961. Ini menunjukkan bahwa jalur mediasi melalui profitabilitas tidak berarti.
- Efek tidak langsung ukuran perusahaan terhadap struktur modal melalui profitabilitas juga tidak signifikan dengan nilai T statistik sebesar 0.164 dan nilai p sebesar 0.870. Ini menunjukkan bahwa jalur mediasi melalui profitabilitas tidak berarti.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas memainkan peran penting dalam menentukan struktur modal perusahaan sub sektor telekomunikasi. Penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung meningkatkan ketergantungan pada hutang, karena akses yang lebih mudah ke pasar modal dan reputasi keuangan yang lebih baik. Sementara itu, proporsi aset tetap yang tinggi juga berkontribusi pada penggunaan lebih banyak hutang jangka panjang, karena aset tetap dapat dijadikan jaminan yang mengurangi risiko kreditur.

Secara bersamaan, profitabilitas memainkan peran sebagai variabel intervening yang signifikan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mampu memanfaatkan laba ditahan untuk membiayai operasional dan investasi mereka, mengurangi kebutuhan untuk mengandalkan hutang eksternal. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen yang efisien dalam mengelola aset dan memaksimalkan laba memiliki potensi untuk mengurangi risiko keuangan yang terkait dengan struktur modal yang terlalu terbebani hutang.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market Timing and Capital Structure. *Journal of Finance*, 57(1), 1-32. doi:10.1111/1540-6261.00414
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2003). Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure. *Journal of Financial Economics*, 67(2), 217-248. doi:10.1016/S0304-405X(02)00252-0
- Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2001). The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field. *Journal of Financial Economics*, 60(2-3), 187-243. doi:10.1016/S0304-405X(01)00044-7
- Harris, M., & Raviv, A. (1991). The Theory of Capital Structure. *Journal of Finance*, 46(1), 297-355. doi:10.1111/j.1540-6261.1991.tb03753.x
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575-592. doi:10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data. *Journal of Finance*, 50(5), 1421-1460. doi:10.1111/j.1540-6261.1995.tb05184.x
- Shyam-Sunder, L., & Myers, S. C. (1999). Testing Static Tradeoff Against Pecking Order Models of Capital Structure. *Journal of Financial Economics*, 51(2), 219-244. doi:10.1016/S0304-405X(98)00047-0
- Titman, S., & Roberto Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*, 43(1), 1-19. doi:10.1111/j.1540-6261.1988.tb02585.x
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *Journal of Finance*, 43(1), 1-19. doi:10.1111/j.1540-6261.1988.tb02585.x