

SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi (S1) Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Islam Riau Pekanbaru*



OLEH:

ABDUL HABIB SYAM ANUGRAH

175210294

PROGRAM STUDI MANAJEMEN S1

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS ISLAM RIAU

PEKANBARU

2021

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan :

1. Karya tulis ini, Skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar Akademik Sarjana, baik di Universitas Islam Riau maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penulisan saya sendiri tanpa bantuan pihak manapun, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi Akademik berupa pencabutan yang diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lain sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi ini.

Pekanbaru 25 Mei 2021

Saya Yang Membuat Pernyataan

(Abdul Habib Syam Anugrah)

Dokumen ini adalah Arsip Miilik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Abdul Habib Syam Anugrah

175210294

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel yang digunakan untuk menguji model hipotesis yang secara statistik, serta sejauh mana model yang diusulkan konsisten dengan sampel data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019, karena jenis aset yang dapat dijamin, maka aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan bukan merupakan aset multiguna yang tidak begitu baik dijamin.

Kata Kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Struktur Modal.

ABSTRACT

INFLUENCE OF PROFITABILITY, COMPANY SIZE, AND ASSET STRUCTURE OF CAPITAL STRUCTURE ON PHARMACEUTICAL COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

By:

Abdul Habib Syam Anugrah

175210294

The purpose of this study was to determine the effect of profitability, company size and asset structure on capital structure in pharmaceutical companies listed on the Indonesia stock exchange. The population in this study is the financial statements of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The analysis technique used in this research is panel data regression analysis which is used to statistically test the hypothesis model, as well as the extent to which the proposed model is consistent with the data sample. The results showed that Profitability and Company Size had an effect on the Capital Structure of Pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. Meanwhile, the asset structure has no effect on the capital structure of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019, because the type of assets that can be pledged is that the fixed assets owned by the company are not multipurpose assets that are not very well pledged as collateral.

Keywords: Profitability, Company Size, Asset Structure, Capital Structure.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur kepada Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau, dengan berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

Skripsi ini terwujud bukan hanya kemampuan yang penulis miliki melainkan juga diperoleh dari pihak lain yang senantiasa memberikan saran, dukungan serta bantuannya kepada penulis. Oleh karena itu, pada kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

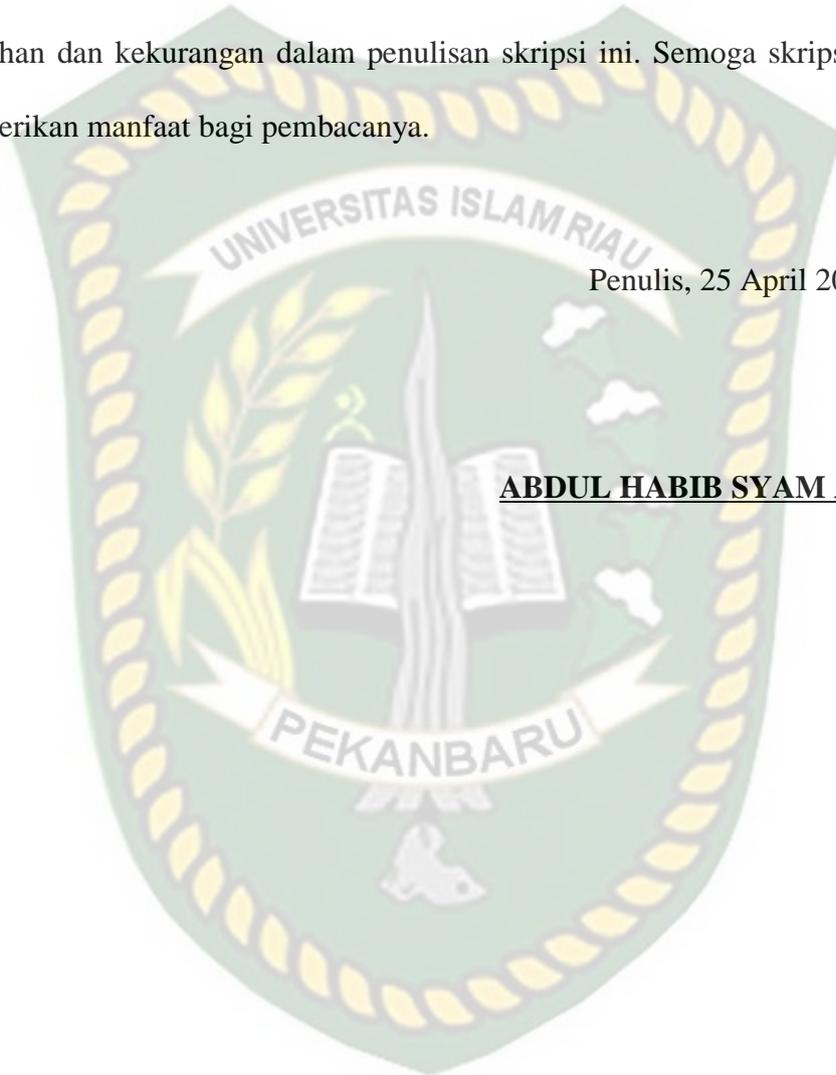
1. Bapak Drs. Abrar, M. Si, Ak. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melakukan penelitian skripsi ini.
2. Bapak Abd. Razak Jer, SE., M.Si selaku ketua Jurusan Prodi Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
3. Bapak Azmansyah, SE., M.Econ selaku dosen pembimbing yang banyak meluangkan waktunya serta sabar dan ikhlas memberikan bimbingan, petunjuk, motivasi, dan pengarahan demi menyelesaikan skripsi ini.

4. Bapak/Ibu dosen serta karyawan/ti yang telah memberikan petunjuk ajar kepada penulis selama pendidikan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
5. Bursa Efek Indonesia yang telah menyediakan data-data keuangan perusahaan yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
6. Terima kasih atas kedua orang tua, Ayah Syamsul Bahri(Alm) Ibuk Mulyati, yang tidak pernah berhenti mendoakan, memberikan semangat, serta selalu memberikan dukungan. Serta Abang Egi Syam Anugrah dan Kakak Raudhatul Jannah Syam Anugrah yang memberikan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini untuk menuju keberhasilan kedepannya.
7. Dan terima kasih atas teman-teman kuliah angkatan tahun 2017 dan teman-teman online yang selalu memberikan dukungan serta masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan balasan yang berlipat ganda atas segala bantuan dan dukungan yang telah penulis terima. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penggunanya.

Semoga segala kebaikan, bantuan dorongan, dan doa yang telah memberikan kepada penulis menjadi amal baik serta mendapat ridho dari Allah SWT. Penulis mengharapkan kritik dan saran dari pembaca jika terdapat kesalahan dan kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembacanya.

Penulis, 25 April 2021

ABDUL HABIB SYAM ANUGRAH



DAFTAR ISI

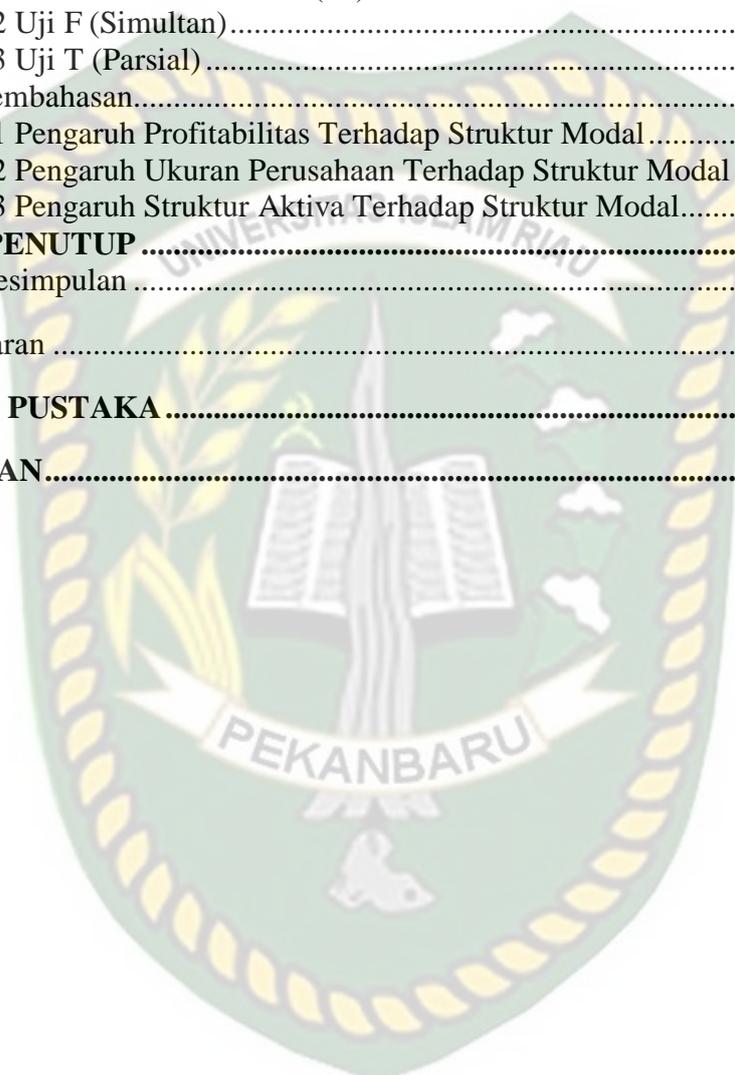
ABSTRAK
ABSTRACT
KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR GRAFIK	ix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	5
1.4 Sistematika Penulisan	6
BAB II TELAAH PUSTAKA	8
2.1 Struktur Modal.....	8
2.1.1 Pengertian Struktur Modal	8
2.1.2 Teori Struktur Modal.....	9
2.1.3 Komponen Struktur Modal.....	9
2.2 Profitabilitas.....	11
2.2.1 Pengertian Profitabilitas	11
2.2.2 Manfaat Profitabilitas	12
2.2.3 Pengukuran Profitabilitas	12
2.2.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.....	13
2.3 Ukuran Perusahaan	13
2.3.1 Pengertian Ukuran Perusahaan.....	13
2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	14
2.4 Struktur Aktiva.....	15

2.4.1 Pengertian Struktur Aktiva.....	15
2.4.2 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal	16
2.5 Penelitian Terdahulu	17
2.6 Kerangka Pemikiran.....	20
2.7 Hipotesis	20
BAB III METODE PENELITIAN	21
3.1 Lokasi Penelitian.....	21
3.2 Operasional Variabel.....	21
3.3 Populasi Dan Sampel	22
3.4 Jenis Dan Sumber Data.....	23
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	23
3.6 Teknik Analisis Data.....	24
3.7 Asumsi Klasik	25
3.8 Pengujian Hipotesis	27
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	29
4.1 Sejarah Singkat BEI.....	29
4.2 Visi dan Misi BEI	30
4.3 Sejarah Singkat Perusahaan Farmasi di BEI.....	30
4.3.1 PT. Kimia Farma, Tbk.....	30
4.3.2 PT. Indofarma, Tbk	31
4.3.3 PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk.....	31
4.3.4 PT. Kalbe Farma, Tbk	31
4.3.5 PT. Merek, Tbk	32
4.3.6 PT. Pyridam Farma, Tbk	32
4.3.7 PT. Sido Muncul, Tbk	33
4.3.8 PT. Tempo Scan Pasific, Tbk.....	33
BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	34
5.1 Hasil Penelitian	34
5.1.1 Analisis Struktur Modal.....	34
5.1.2 Analisis Profitabilitas	35
5.1.3 Analisis Ukuran Perusahaan	37
5.1.4 Analisis Struktur Aktiva	39
5.2 Uji Pemilihan Model.....	41
5.3 Asumsi Klasik.....	42
5.3.1 Uji Normalitas	42
5.3.2 Uji Multikolinieritas	43

5.3.3 Uji Heteroskedastisitas	44
5.3.4 Uji Autokorelasi	45
5.4 Analisis Regresi Berganda	46
5.5 Pengujian Hipotesis	47
5.5.1 Koefisien Determinasi (R^2).....	48
5.5.2 Uji F (Simultan).....	48
5.5.3 Uji T (Parsial)	49
5.6 Pembahasan.....	50
5.6.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	50
5.6.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	52
5.6.3 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.....	53
BAB VI PENUTUP	55
6.1 Kesimpulan	55
6.2 Saran	56
DAFTAR PUSTAKA	57
LAMPIRAN.....	59

Dokumen ini adalah Arsip Miilik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Nilai Struktur Modal Perusahaan Farmasi Tahun 2019.....	2
Tabel 1.2 Nilai Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Perusahaan Farmasi Tahun 2019	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	17
Tabel 3.1 Operasional Variabel Penelitian	21
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	23
Tabel 5.1 DER Perusahaan Farmasi Periode 2015-2019.....	34
Tabel 5.2 ROA Perusahaan Farmasi Periode 2015-2019.....	36
Tabel 5.3 SIZE Farmasi Periode 2015-2019.....	38
Tabel 5.4 Struktur Aktiva Perusahaan Farmasi Periode 2015-2019.....	39
Tabel 5.5 Uji Chow Test.....	41
Tabel 5.6 Uji Hausman Test.....	42
Tabel 5.7 Hasil Uji Normalitas	43
Tabel 5.8 Hasil Multikolinieritas	44
Tabel 5.9 Hasil Uji Heteroskedasitas	44
Tabel 5.10 Hasil Uji Autokorelasi	45
Tabel 5.11 Hasil Analisis Regresi Berganda.....	46
5.12 Hasil Uji Hipotesis	47

DAFTAR GAMBAR

2.1 Model Kerangka Pemikiran 20



DAFTAR GRAFIK

Grafik 5.1 DER Perusahaan Farmasi Periode 2015-2019	35
Grafik 5.2 ROA Perusahaan Farmasi Periode 2015-2019	37
Grafik 5.3 SIZE Farmasi Periode 2015-2019	39
Grafik 5.4 Struktur Aktiva Perusahaan Farmasi Periode 2015-2019.....	40



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Farmasi merupakan industri yang strategis dan tujuannya adalah untuk mencapai ketahanan nasional. Menurut Menteri Perindustrian, pertumbuhan ekonomi tahun 2015 melambat, namun pertumbuhan industri terus mengalami akselerasi.

Menurutnya bahwa sektor farmasi menjadi sektor tertinggi yang menyumbang nilai pertumbuhan ekonomi sekitar 9%, kemudian disusul sektor makanan dan minuman sekitar 8%, industri logam 7%, dan industri otomotif 5%. Saat ini pertumbuhan industri farmasi menjadi sektor terkuat dalam pertumbuhan industri.

Namun demikian, ketergantungan pada impor bahan baku sekitar 75% lebih, tentu akan memberikan dampak yang signifikan pada pertumbuhan marjin perusahaan maupun kinerja industri secara keseluruhan. Fluktuasi harga bahan baku dan nilai tukar rupiah masih menjadi dua kendala utama yang diperhitungkan dalam menganalisa sektor farmasi domestik.

Menurut data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019, terdapat 9 perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rata-rata struktur modal yang dimiliki perusahaan diukur dengan DER adalah 0,99 (fact book). DER merupakan ukuran struktur modal perusahaan merupakan perbandingan hutang dengan ekuitas. Hal ini berarti perusahaan farmasi Indonesia memiliki struktur modal dimana hutang lebih tinggi di bandingkan ekuitas. Hal ini

akan menyebabkan tingginya risiko perusahaan ditambah dari sisi operasional jenis industri sangat bergantung pada bahan baku dan nilai tukar rupiah. Hal ini akan memberikan dampak terhadap kinerja keuangan perusahaan dimasa depan, karena itu perusahaan harus dapat menentukan struktur modal yang optimal yang tidak hanya dapat menurunkan risiko perusahaan tapi dapat naik nilai perusahaan dimasa depan. Berikut merupakan data struktur modal perusahaan farmasi ditahun 2019:

Tabel 1.1
Struktur Modal Perusahaan Farmasi Tahun 2019

NO	NAMA PERUSAHAAN	STRUKTUR MODAL
1	PT. Kimia Farma, Tbk (KAEF)	1,48
2	PT. Indofarma, Tbk (INAF)	1,74
3	PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk (DVLA)	0,40
4	PT. Kalbe Farma, Tbk (KBLF)	0,21
5	PT. Merek, Tbk (MERK)	0,52
6	PT. Pyridam Farma, Tbk (PYFA)	0,53
7	PT. Sido Muncul, Tbk (SIDO)	0,15
8	PT. Tempo Scan Pasific, Tbk (TSPC)	0,45
Rata-Rata		0,68

Sumber: Data diolah, 2020

Pada tabel 1.1 diatas dilihat nilai DER perusahaan farmasi di BEI tahun 2019 rata-rata perusahaan memiliki DER sebesar 0,68. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan farmasi memiliki struktur modal yang terdiri dari hutang dengan jumlah yang lebih besar di bandingkan equity. Nilai tertinggi di perusahaan farmasi adalah PT. Indofarma, Tbk sebesar 1,74. Sedangkan nilai perusahaan famasi terendah adalah PT. Sido Muncul, Tbk sebesar 0,15.

Dalam menentukan struktur modal perusahaan mempertimbangkan berbagai faktor yaitu: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva.

Profitabilitas adalah ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima dalam kaitannya dengan penjualan, total neraca dan ekuitas. Ada beberapa ukuran yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas yaitu profit margin, return on asset (ROA), return on equity (ROE), laba per saham dan tingkat pertumbuhan.

Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan melihat total aset perusahaan. Besar kecilnya bisnis akan mempengaruhi kemampuannya dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi bisnis tersebut. Oleh karena itu, nilai bisnis yang baik dapat diturunkan dari ukuran perusahaan.

Struktur aktiva diukur menggunakan indikator tangibility atau perbandingan atau perimbangan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan manufaktur memiliki kecenderungan menanamkan sebagian modalnya dalam aktiva tetap. Sehingga perusahaan manufaktur mengharapkan pengembalian atas investasinya dalam aktiva tetap. Berikut ini tabel ROA, Firm Size, dan Struktur Aktiva pada perusahaan farmasi tahun 2019:

Tabel 1.2
Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva
perusahaan Farmasi Tahun 2019

NO	KODE	PROFITABILITAS	UKURAN PERUSAHAAN (Jutaan rupiah)	STRUKTUR AKTIVA
1	KAEF	0,02	18,352,877	0,03
2	INAF	0,01	1,442,350	0,36
3	DVLA	0,12	1,682,821	0,21
4	KBLF	0,13	20,264,727	0,38

NO	KODE	PROFITABILITAS	UKURAN PERUSAHAAN (Jutaan rupiah)	STRUKTUR AKTIVA
5	MERK	0,08	901,06	0,21
6	PYFA	0,05	190,786	0,46
7	SIDO	0,23	3,536,898	0,45
8	TSPC	0,07	8,372,770	0,28
Rata-Rata		0,09	545,923	0,30

Sumber: Data diolah, 2020

Pada tabel 1.2 ROA memiliki rata-rata sebesar 0,09. Nilai tertinggi di perusahaan farmasi adalah PT. Sido Muncul, Tbk sebesar 0,23. Sedangkan nilai perusahaan farmasi terendah adalah PT. Indofarma, Tbk sebesar 0,01. Firm Size memiliki rata-rata sebesar 545,923. Nilai tertinggi di perusahaan farmasi adalah PT. Kalbe Farma, Tbk sebesar 20,264,727. Sedangkan nilai perusahaan farmasi terendah adalah PT. Pyridam Farma, Tbk sebesar 190,06. Struktur Aktiva memiliki rata-rata sebesar 0,30. Nilai tertinggi di perusahaan farmasi adalah PT. Pyridam Farma, Tbk, 0,46. Sedangkan nilai perusahaan farmasi terendah adalah PT. Kimia Farma, Tbk sebesar 0,03.

Berdasarkan pengelolahan data terdapat antara variabel ROA, Firm Size, dan struktur aktiva terhadap DER. Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan, profitabilitas dapat ditentukan dengan menghitung berbagai tolok ukur relevan. Salah satu tolok ukur tersebut adalah rasio keuangan sebagai analisis dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas. Semakin banyak aset suatu perusahaan berarti semakin banyak collateral assest untuk bisa mendapat sumber dana eksternal berupa hutang. Semakin besar struktur aktiva, maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin meningkat.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengambil judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

1.2 Rumusan Masalah

Apakah Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap pada Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menentukan variabel yang paling dominan pada Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai latihan pengembangan kemampuan dalam bidang penelitian dan penerapan teori yang diperoleh.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan informasi untuk membantu manajemen dalam mengambil keputusan mengenai sumber pengeluaran mana yang akan digunakan dalam pembiayaan investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan sumbangan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini nantinya terdiri dari beberapa bab antara lain:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah yang diteliti, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Bab ini akan mengemukakan tentang konsep konsep teoritis yang mendukung pelaksanaan penelitian, hipotesis, serta variable penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Didalam bab ini akan di uraikan tentang, lokasi penelitian/objek penelitian, jenis dan sumber data penelitian, populasi dan sampel,

teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data, dan analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini akan memuat sejarah singkat organisasi, visi dan misi perusahaan.

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menjelaskan secara garis besar mengenai gambaran umum tentang Perusahaan Farmasi.

BAB VI : PENUTUP

Pada bab ini merupakan bab penutup dimana akan dikemukakan kesimpulan dan saran sehubungan dengan hasil penelitian.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Struktur Modal

2.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah bauran atau perpaduan dari hutang, saham preferen dan saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya. Struktur modalnya yang ditargetkan akan berubah sesuai dengan perubahan kondisi, umumnya perusahaan telat menghitung dan mempunyai pendoman untuk mencapai struktur modal tertentu.

Struktur modal pada dasarnya adalah terkait dengan pendanaan perusahaan yang sifatnya permanen yang meliputi utang jangka panjang dan ekuitas. Di dalam teori struktur modal (*Capital Structure*) dijelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (*Firm Value*), biaya modal perusahaan, dan harga pasar saham perusahaan.

Menurut Irham Fahmi (2017), struktur modal adalah sebagai berikut struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*).

I Made Sudana (2015) menyatakan bahwa struktur modal berkaitan dengan pengeluaran jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan rasio hutang jangka panjang terhadap modal ekuitas.

Menurut Lukman Syamsuddin (2009), struktur modal adalah penentuan komposisi modal, yaitu rasio hutang terhadap ekuitas, atau dengan kata lain

struktur modal merupakan hasil atau hasil dari suatu keputusan pembiayaan, intinya pemilihan untuk menggunakan hutang. atau ekuitas untuk membiayai operasi perusahaan.

2.1.2 Teori Struktur Modal

a) Teori keseimbangan (*trade-off theory*)

Teori keseimbangan muncul karena kombinasi teori menunjukkan trade-off antara penghematan pajak melalui hutang dan biaya kebangkrutan (Hanafi, 2004). Semakin besar bagian utangnya, semakin besar proteksi pajak yang didapat.

b) Teori *pecking order*

Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan melakukan keputusan pendanaan secara hierarki dari pendanaan internal ke eksternal. Untuk pendanaan mulai dari dana yang bersumber dari laba ditahan, kemudian hutang dan akhirnya sampai pada penerbitan ekuitas baru, artinya dimulai dari sumber dana dengan biaya termurah.

2.1.3 Komponen Struktur Modal

a) Modal sendiri

Menurut Riyanto (2001), Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemiliknya dan tertanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lamanya. Modal sendiri juga dapat didefinisikan sebagai dana yang dipinjam dalam jangka waktu tidak terbatas dari para pemegang saham. Secara umum dikatakan pinjaman baru dikembalikan kepada para pemegang saham bila mana perusahaan tersebut dipailitkan. Sumber modal sendiri berasal dari dalam

perusahaan maupun luar perusahaan. Sumber dari dalam (*internal financing*) perusahaan berasal dari dalam hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan dan penyusutan. Sedangkan dari luar (*external financing*) perusahaan berasal dari dalam bentuk saham biasa atau saham preferen.

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan juga tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak terbatas.

Dengan kata lain, modal sendiri adalah modal yang dihasilkan atau dibentuk dalam bisnis atau keuntungan yang dihasilkan oleh bisnis tersebut. Modal ekuitas permanen tetap tertanam dalam bisnis dan dapat dihitung setiap saat untuk mempertahankan kelangsungan hidup dan melindungi bisnis dari risiko kebangkrutan.

b) Kewajiban jangka panjang

Modal asing atau jangka panjang adalah hutang jangka panjang, biasanya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang melakukan pembayaran selama lebih dari satu tahun. Hutang jangka panjang ini biasanya digunakan untuk keperluan ekspansi (ekspansi) atau modernisasi usaha, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut termasuk dalam jumlah yang besar.

2.2 Profitabilitas

2.2.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Menurut Brigham dan Houston (2006), profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditentukan

dengan menghitung berbagai tolok ukur yang relevan. Salah satu tolok ukur tersebut adalah rasio keuangan sebagai analisis dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas.

Menurut Sawir (2009), profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen bisnis. Profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu bisnis dengan membandingkan keuntungan dan modal yang digunakan dalam kegiatan bisnis.

Menurut Harahap (2009), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dengan segala kemampuan dan sumber daya yang ada, seperti aktivitas penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan sebagainya.

Menurut Riyanto (2008), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam kurun waktu tertentu, perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja bisnis yang baik karena profitabilitas sering digunakan sebagai tolak ukur kinerja.

2.2.2 Manfaat Profitabilitas

- a. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

2.2.3 Pengukuran Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas yang digunakan untuk menganalisis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

a. *Net Profit Margin* (NPM)

Yaitu rasio profitabilitas yang menyatakan keuntungan dari operasi bisnis sebagai persentase dari pendapatan atau penjualan bersih. Ini memperhitungkan semua biaya yang di hadapi bisnis, bukan hanya harga pokok penjualan.

b. *Return on Asset* (ROA)

Yaitu rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan. ROA merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasi.

c. *Return on Equity* (ROE)

Yaitu hasil perbandingan antara laba bersih perusahaan setelah dikurangi pajak (*earnings after tax*) dan total modal yang dimilikinya.

2.2.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah pada saat perusahaan di anggap mampu dalam menghasilkan keuntungan dari proses operasi perusahaan dalam satu tahun. Apabila suatu organisasi memperoleh keuntungan yang besar tentunya akan berdampak terhadap dividen yang akan diperoleh investor, sehingga dapat dikatakan profitabilitas merupakan pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Rasio yang digunakan sebagai alat ukur profitabilitas (*Return On Asset*).

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditentukan dengan menghitung berbagai tolok ukur yang relevan. Salah satu tolok ukur tersebut adalah rasio keuangan sebagai analisis dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas.

2.3 Ukuran Perusahaan

2.3.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel kontrol yang mempertimbangkan dalam banyak penelitian keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan/hasil dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Secara umum biasanya size diproduksi dengan total asset. Karena Total asset biasanya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya, maka dengan maksud untuk mengurangi peluang heteroskedatis, variabel aset diperhalus' menjadi $\ln(\text{asset})$ atau $\ln(\text{asset})$.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil.

Menurut Abdul Halim (2007), semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

Menurut Hartono (2008), ukuran perusahaan (*firm size*) adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/ besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Kemudian ukuran perusahaan menurut Torang (2012), adalah ukuran organisasi adalah menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha mencapai tujuan.

Menurut Consoladi Et Al. Dalam Heni Oktaviani (2014), mengatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil.

Perusahaan besar umumnya memiliki total asset yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kreditur selalu memiliki suatu pertimbangan ketika akan menginvestasikan dananya, pada dasarnya kreditur cenderung lebih tertarik dengan ukuran perusahaan yang besar dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil karena ukuran perusahaan kecil dikhawatirkan memiliki risiko yang besar terkait dengan pengembalian investasi yang tidak diharapkan bagi kreditur.

2.4 Struktur Aktiva

2.4.1 Pengertian Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan penentuan seberapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Menurut Riyanto (2008), struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap.

Menurut Bambang Riyanto (2011), Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam arti absolut maupun dalam arti relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap, yang dimaksud dengan arti absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase.

Subramanyam dan Wild (2014), mengartikan aktiva sebagai aset, aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba.

Perusahaan yang menggunakan hutang jangka pendek adalah perusahaan yang sebagian besar asetnya berupa piutang dan persediaan yang nilainya sangat bergantung pada profitabilitas usaha, misalnya usaha eceran dan grosir.

Perusahaan aset tetap jangka panjang, Hitpotik akan menggunakan pembiayaan utang jangka panjang dengan harapan aset tersebut dapat digunakan untuk menutupi hutangnya. Di sisi lain, perusahaan yang sebagian besar asetnya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat bergantung pada kelanggengan profitabilitas (penjualan) masing-masing perusahaan harus dibiayai dengan pembiayaan hutang jangka pendek. .

Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif yang horisontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhannya dengan hutang jangka pendek.

Menurut Lukman Syamsudin (2007), menyatakan bahwa struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap.

2.4.2 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hubungan positif antara struktur aktiva dan struktur modal ini sesuai dengan pendapat (Bringham dan Houston, 2011), bahwa perusahaan yang aktivasnya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang jangka panjang.

Semakin banyak aset suatu perusahaan berarti semakin banyak collateral assets untuk bisa mendapat sumber dana eksternal berupa hutang. Semakin besar struktur aktiva, maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin meningkat.

Menurut Pecking order theory perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhannya dengan hutang.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

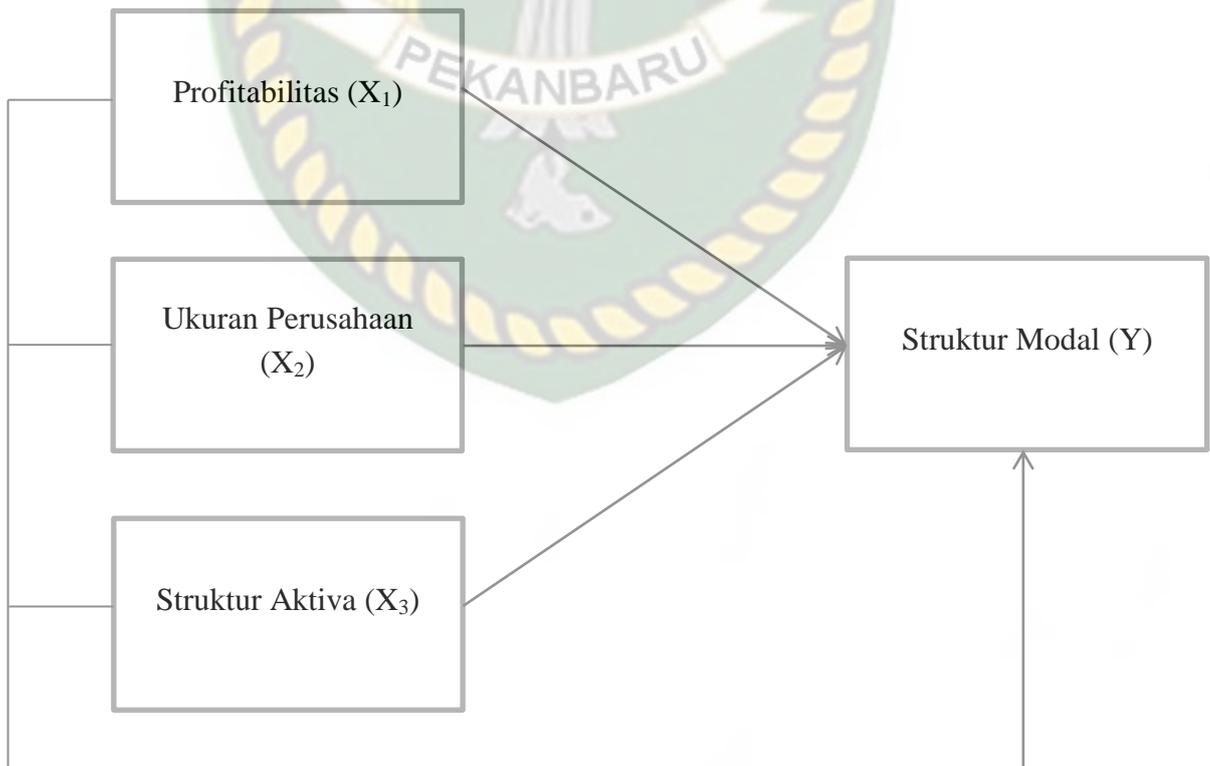
No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
1	Bambang Supeno dan Roni Putra Adi	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia.	Analisis regresi linier berganda	Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal.	Secara bersama-sama struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas terbukti dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 sampai dengan periode 2014.
2	Dumas lusangaji	Pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal (studi pada perusahaan makanan dan minuman yang Tercatat di BEI).	Analisis regresi linier berganda	Ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan struktur modal.	Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil statistik ukuran perusahaan menjadi variabel yang paling dominan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
3	Joshua Gamaliel dan Luh Komang Sudjarni	Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan Dan struktur aktiva terhadap struktur modal Pada perusahaan transportasi Di bursa efek indonesia.	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas, ukuran perusahaan struktur aktiva dan struktur modal	Analisis data kesimpulan yang diperoleh maka saran yang dapat diberikan bagi perusahaan adalah agar pihak manajemen sebelum menetapkan kebijakan struktur modalnya agar lebih dahulu memperhatikan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva.
4	I Kadek Rico Andika dan Ida Bagus Panji Sedana	Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2014-2017.	Analisis Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan struktur modal	Struktur aktiva dan ukuran perusahaan yang hasil penelitiannya berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
5	Yuke Prabansari dan	Faktor-f aktor yang	Analisis Regresi	Struktur modal,	Struktur modal pada

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
	Handri Kusuma (2005)	memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur go public di bursa efek jakarta	linier berganda	struktur aktiva, dan profitabilitas.	perusahaan manufaktur <i>go public</i> dipengaruhi secara signifikan oleh perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan perusahaan.

2.6 Kerangka Pemikiran

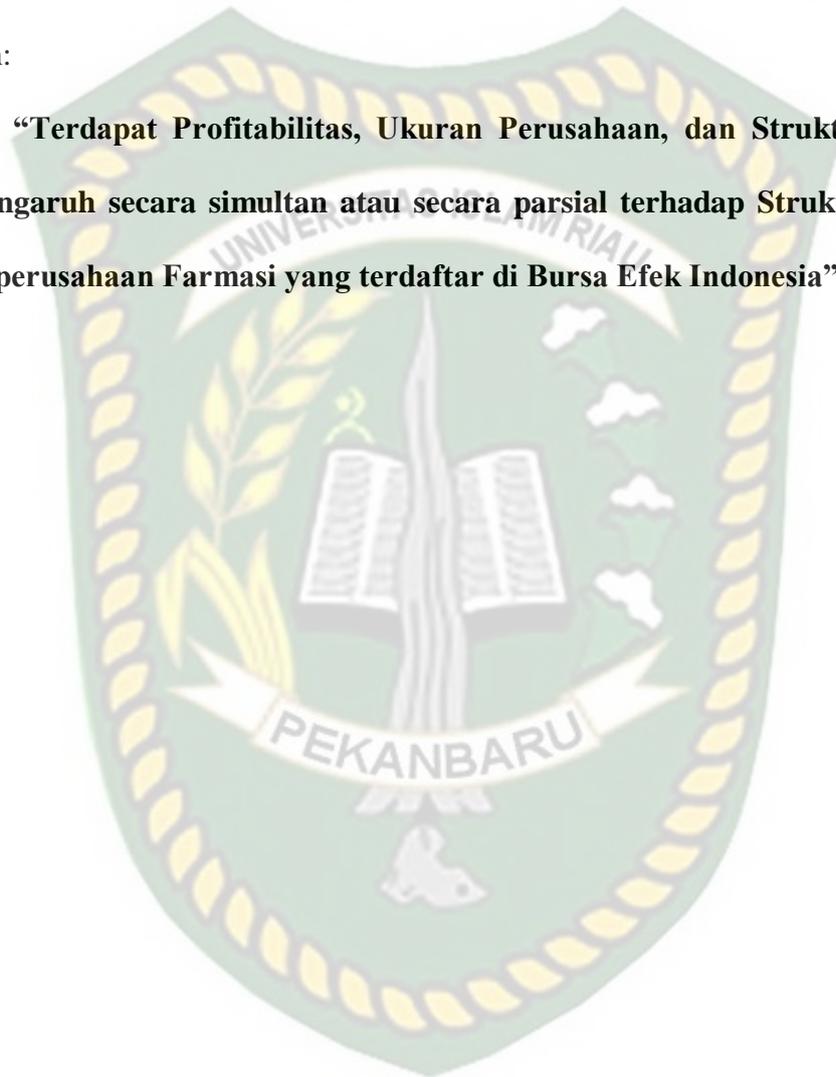
Gambar 2.1
Model Kerangka Pemikiran



2.7 Hipotesis

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui profitabilitas, ukuran perusahaan, aktiva tetap terhadap struktur modal. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

“Terdapat Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva berpengaruh secara simultan atau secara parsial terhadap Struktur Modal pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari www.idx.co.id.

3.2 Operasional Penelitian

Tabel 3.1
Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Struktur Modal (Y)	Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan suatu perusahaan yang digunakan dalam mendanai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Profitabilitas (X ₁)	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam kurun waktu tertentu. perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja bisnis yang baik karena profitabilitas sering digunakan sebagai tolak ukur kinerja.	$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Ukuran Perusahaan (X_2)	Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan.	$SIZE = \ln (Total Aset)$	Rasio
Stuktur Aktiva (X_3)	Struktur aktiva yaitu penentuan seberapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva tetap maupun aktiva lancar.	$Struktur Aktiva = \frac{Aktiva Tetap}{Total Aset}$	Rasio

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia dan mengacu pada periode waktu yang digunakan oleh peneliti dimana perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2019 sebanyak 8 perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang telah ditentukan kriterianya untuk diteliti. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu.

1. Perusahaan tersebut mempublikasikan daftar perusahaan tahunan selama periode 2015-2019.

2. Laporan yang dikeluarkan memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan.
3. Adanya kelengkapan data yang dibutuhkan dalam kegiatan penelitian yang dibutuhkan.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan maka perusahaan yang akan dijadikan sampel pada penelitian adalah:

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Farmasi Yang Tedaftar Di BEI
Periode 2015-2019

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	KAEF	PT. Kimia Farma, Tbk
2	INAF	PT. Indofarma, Tbk
3	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk
4	KBLF	PT. Kalbe Farma, Tbk
5	MERK	PT. Merek, Tbk
6	PYFA	PT. Pyridam Farma, Tbk
7	SIDO	PT. Sido Muncul, Tbk
8	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific, Tbk

Sumber: *idx.co.id*

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara diperoleh.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data penelitian adalah dengan metode dokumentasi. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berasal dari indonesian capital market directory (icmd) dan laporan keuangan tahunan (annual report).

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program EVIEWS 10. Penelitian ini juga memakai uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis.

Apabila data yang diperlukan telah terkumpul, analisis data dapat segera dilakukan. Sementara itu, dari analisis data bisa terdapat kemungkinan ditemukannya permasalahan yang baru sehingga memerlukan data yang baru. Beberapa alternatif keputusan akan dapat diperoleh melalui analisis ini. Penggunaan beberapa model analisis yang tepat dapat meningkatkan kualitas alternatif keputusan yang di hasilkan (Kuncoro, 2003).

Teknik analisis regresi linier berganda menggunakan Regresi data panel. Regresi data panel adalah regresi gabungan antara regresi time series dan regresi cross section, sebuah variabel independen berpegaruh terhadap variabel dependen adalah terjadi pada periode berbeda dan terdapat pada sampel yang berbeda. Terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, antara lain:

1. Uji Chow

Chow test adalah pengujian untuk menentukan model apakah Common Effect (CE) ataukah Fixed Effect (FE) yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Apabila Hasil:

H0: Pilih CE (Common Effect)

H1: Pilih FE (Fixed Effect)

2. Uji Hausman

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model Fixed Effect (FE) atau Random Effect (RE) yang paling tepat digunakan.

Apabila Hasil:

H0: Pilih RE (Random Effect)

H1: Pilih FE (Fixed Effect)

Regresi linier berganda terdiri dari lebih dua variabel independen. Model ini umumnya dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal

β_0 = Konstanta

β_1 = Koefisien Profitabilitas

β_2 = Koefisien Ukuran Perusahaan

β_3 = Koefisien Struktur Aktiva

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Ukuran Perusahaan

X_3 = Struktur Aktiva

e = error (Kesalahan Estimasi)

3.7 Uji Asumsi Klasik

3.7.1 Uji Normalitas

Uji normalitas pada dasarnya bertujuan untuk menguji apakah data menyebar secara normal atau tidak. Data dikatakan menyebar secara normal jika

sebaran data sebagian besar mendekati rata-rata, sedangkan data yang ekstrem, baik ekstrem positif maupun ekstrem negatif, jumlahnya sedikit. Pengertian banyak atau sedikit di sini masih bersifat relatif. Oleh karena itu perlu adanya pengujian statistik yang pasti. Uji normalitas merupakan salah satu uji yang harus dilakukan jika proyeksi dilakukan dengan menggunakan alat analisis multivariate (Suliyanto, 2008).

Pengujian normalitas data pada penelitian menggunakan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov yang mana dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka data tersebut berdistribusi normal.
2. Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

3.7.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditentukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen.

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas timbul akibat adanya kausal antara dua variabel bebas atau lebih atau adanya kenyataan bahwa dua variabel penjelas atau lebih bersama-sama dipengaruhi oleh variabel ketiga yang berada diluar model, untuk mendeteksi adanya multikolinearitas, Nugroho menyatakan jika nilai Variance Inflation Factor (VIF) tidak lebih dari 10 maka model terbebas dari uji multikolinearitas.

3.7.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik disebut tidak terjadi Hetrokedastisitas.

Pengujian ini dilakukan dengan uji Glejser yaitu regresi masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan absolute adalah nilai mutlak. Uji Glejser digunakan untuk meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen. Jika hasil tingkat kepercayaan uji Glejser $> 0,05$ maka tidak terkandung heteroskedastisitas.

3.7.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah hubungan antara anggota seri dari observasi-observasi yang diurutkan berdasarkan waktu (data time series) atau tempat (data cross section). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-waston (D-W).

3.8 Pengujian Hipotesis

3.8.1 Uji F (Simultan)

Pengujian ini untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu Risiko bisnis, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan uji F pada tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan (α) 5% dengan degree of freedom (df1) = k-1, degree of freedom (df2) = n-k. Dasar pengembalian keputusan adalah:

Jika $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$: H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$: H_0 ditolak dan H_a diterima

3.8.2 Uji T (Parsial)

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikan dan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian parsial terhadap koefisien regresi secara parsial menggunakan uji-t pada tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan dalam analisis (α) 5% dengan ketentuan degree of freedom (df) = $n-k$, dimana n ialah besarnya sampel dan k ialah jumlah variabel. Dasar pengembalian keputusan adalah:

Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$: H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$: H_0 ditolak dan H_a diterima

3.8.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 mempunyai interval anatar 0 sampai 1 ($0 < R^2 < 1$). Semakin besar R^2 (mendekati 1), semakin baik hasil untuk model regresi tersebut dan semakin mendekati 0, maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen.

Cara lain untuk melihat kesesuaian model regresi linier adalah mengukur kontribusi yang diberikan oleh variabel X dalam memprediksi nilai Y. Untuk keperluan ini, kita mengukur seberapa banyak penyimpangan dalam memprediksi Y dapat dikurangi dengan menggunakan data atau informasi yang diberikan oleh X.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 Sejarah Singkat BEI

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif menjadi BEI. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia yang mengharuskan Bursa Efek harus ditutup, diantaranya pada tahun 1914-1918 Bursa Efek ditutup karena terjadinya Perang Dunia I. Bursa Efek Indonesia sempat dijalankan kembali pada tahun 1925-1942, namun karena isu politik, yaitu Perang Dunia II, Bursa Efek di Semarang dan Surabaya harus ditutup kembali di awal tahun 1939, dan dilanjutkan dengan penutupan Bursa Efek di Jakarta pada tahun 1942-1952.

Perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pada tahun 1956-1977, perdagangan di Bursa Efek harus vakum. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto pada tanggal 10 Agustus 1977. Setelah itu pemerintah mulai mencari cara untuk bertahan dari persaingan yang masih ada pada tahun itu. Hasil beberapa tahun setelahnya pasar modal di Indonesia mulai bertumbuh dan berkembang karena regulasi yang dikeluarkan pemerintah dari tahun-tahun sebelumnya.

4.2 Visi dan Misi

- Visi : Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.
- Misi : Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan good governance.

4.3 Sejarah Singkat Perusahaan Farmasi di BEI

4.3.1 PT. Kimia Farma, Tbk (KAEF)

PT. Kimia Farma, Tbk adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817. Nama perusahaan ini pada awalnya adalah NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co. Berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di masa awal kemerdekaan, pada tahun 1958, Pemerintah Republik Indonesia melakukan

peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjadi PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka Kimia Farma. Kemudian pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT. Kimia Farma, Tbk.

4.3.2 PT. Indofarma, Tbk (INAF)

PT. Indofarma (Persero), Tbk berdiri pada tahun 1918. Adalah perusahaan multinasional yang memproduksi farmasi. Perusahaan ini bermarkas di Jakarta. Indofarma memiliki anak perusahaan yang bergerak di bidang distribusi obat dan alat kesehatan, bernama PT. Indofarma Global Medika. Anak perusahaan ini berdiri pada tanggal 4 Januari 2000. Menurut penelusuran, diketahui bahwa saham terbesar dimiliki oleh PT. Indofarma (Persero), Tbk, yakni 99,99%. Sementara sisanya dimiliki oleh Koperasi Pengawai Indofarma.

4.3.3 PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk (DVLA)

PT. Darya-Varia Laboratoria, Tbk adalah perusahaan industri farmasi PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) yang berdiri pada 1976. Pada November 1994, Darya-Varia mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham DVLA. Pada 1995, Darya-Varia mengakuisisi PT Pradja Pharin dan menjadi entitas induk yang terus mengembangkan sayapnya pada sektor kesehatan di Indonesia. Pada 2014, Perseroan melakukan merger dengan Prafa, yang menggabungkan diri ke dalam Darya-Varia.

4.3.4 PT. Kalbe Farma, Tbk (KBLF)

PT. Kalbe Farma didirikan pada tanggal 10 September 1966 oleh 6 bersaudara dengan melakukan usaha dimulai di sebuah garasi di kawasan Jakarta

Utara dan lingkup kerjanya hanya dikawasan Jakarta saja. PT Kalbe Farma Tbk saat itu dipimpin oleh Dr. Boenjamin Setiawan dan F. Bing Aryanto serta didukung oleh keempat saudara lainnya. Kegigihan dan ketekunan dalam menjalankan usahannya Kalbe bertumbuh baik sehingga pada akhirnya memiliki pabrik di kawasan Pulomas, Jakarta Timur pada tahun 1971. Pendirian pabrik baru mengakibatkan daerah aktivitasnya mulai berkembang yang sebelumnya hanya di Jakarta mulai merambah ke daerah–daerah lainnya di Indonesia. Secara bertahap, PT Kalbe Farma Tbk membuka cabang-cabang di daerah dan dalam 10 tahun sejak berdirinya, PT Kalbe Farma telah mencakup seluruh wilayah Indonesia.

4.3.5 PT. Merek, Tbk (MERK)

Didirikan pada tahun 1970, PT Merck Tbk menjadi perusahaan publik pada tahun 1981, dan merupakan salah satu perusahaan pertama yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia. Hingga kini, PT Merck Tbk berkembang bersama 640 karyawan yang berkantor pusat di Pasar Rebo, Jakarta Timur. PT Merck Tbk menjadi pusat manufaktur bagi Grup Merck di kawasan Asia Tenggara karena satu satunya yang menjadi fasilitas pabrik di kawasan ini. Produk-produk PT Merck Tbk telah menjadi pemimpin di pasar obat resep.

4.3.6 PT. Pyridam Farma, Tbk (PYFA)

PT. Pyridam Farma, Tbk yang memproduksi berbagai macam bahan farmasi merupakan perusahaan multinasional farmasi yang didirikan pada tahun 1976 dan bermarkas di Jakarta, Indonesia. Pendirinya adalah Mr Sarkri Kosasih dan dr.Kartini Raharjo Sp.OG yang merupakan tokoh terkenal di industri farmasi

saat itu. Nama Pyridam ini terinspirasi oleh fenomena Piramida yang merupakan salah satu Keajaiban tertua oh Dunia.

4.3.7 PT. Sido Muncul, Tbk (SIDO)

PT. Sidomuncul bermula dari sebuah industri rumah tangga pada tahun 1940, dikelola oleh Rakhmat Sulistio di Yogyakarta yang dibantu oleh tiga orang karyawan. Banyaknya permintaan terhadap kemasan jamu yang lebih praktis, mendorong beliau memproduksi jamu dalam bentuk yang serbuk yang lebih praktis, maka pada tahun 1951 didirikan perusahaan sederhana dengan nama Sidomuncul yang berarti Impian yang Terwujud dengan lokasi di Jl. Mlaten Trenggulun, Semarang.

4.3.8 PT. Tempo Scan Pasific, Tbk (TSPC)

PT Tempo Scan Pacific Tbk (Perseroan) dan entitas anaknya merupakan bagian dari Tempo Grup yang memulai kegiatan usahanya melalui pendirian PT PD Tempo pada tanggal 3 Nopember 1953 yang bergerak di bidang perdagangan produk farmasi. Perseroan dibentuk melalui proses restrukturisasi pada tahun 1991 dan semula Perseroan bernama PT Scanchemie yang pada tahun 1970 memulai kegiatan produksi komersial produk farmasi dalam skala besar. Seiring dengan perjalanan waktu, Perseroan melalui entitas anaknya juga telah memproduksi produk kosmetik dan produk konsumen sejak tahun 1977.

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Hasil Penelitian

5.1.1 Analisis Struktur Modal

Struktur modal adalah bauran atau perpaduan dari hutang, saham preferen dan saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya. Struktur modalnya yang ditargetkan akan berubah sesuai dengan perubahan kondisi, umumnya perusahaan telat menghitung dan mempunyai pendoman untuk mencapai struktur modal tertentu.

Berikut ini struktur modal perusahaan farmasi sebagai penelitian ini selama 5 tahun terakhir periode 2015-2019 pada tabel berikut:

Tabel 5.1
DER Perusahaan Farmasi
Periode 2015-2019

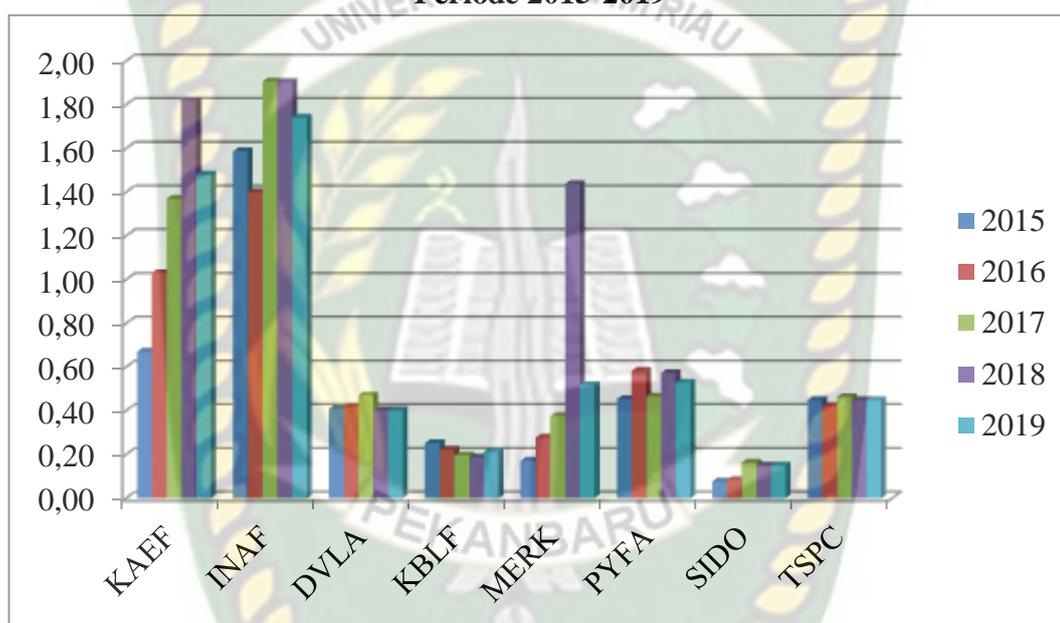
NO	KODE	DEBT TO EQUITY RATIO (dalam rasio)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	KAEF	0,67	1,03	1,37	1,82	1,48
2	INAF	1,59	1,40	1,91	1,90	1,74
3	DVLA	0,41	0,42	0,47	0,40	0,40
4	KBLF	0,25	0,22	0,20	0,19	0,21
5	MERK	0,17	0,28	0,38	1,44	0,52
6	PYFA	0,45	0,58	0,47	0,57	0,53
7	SIDO	0,08	0,08	0,16	0,15	0,15
8	TSPC	0,45	0,42	0,46	0,45	0,45
Max		1,59	1,40	1,91	1,90	1,74
Min		0,08	0,08	0,16	0,15	0,15
Rata-Rata		0,51	0,55	0,68	0,87	0,69

Sumber : Data Olahan, 2020

Berdasarkan tabel 5.1 diatas dapat diketahui perkembangan DER pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019 mempunyai nilai

yang bervariasi. Nilai tertinggi struktur modal (DER) adalah PT. Indofarma Tbk (INAF) sebesar 1,91 pada tahun 2017. Sedangkan nilai terendah struktur modal (DER) adalah PT. Sido Muncul, Tbk (SIDO) sebesar 0,08 pada tahun 2015 dan 2016.

Grafik 5.1
DER Perusahaan Farmasi
Periode 2015-2019



5.1.2 Analisis Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Ada beberapa alat ukur yang dipergunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas, yaitu profit margin, return on assets (ROA), return on equity (ROE), laba per lembar saham dan rasio pertumbuhan.

Berikut ini profitabilitas perusahaan farmasi sebagai penelitian ini selama 5 tahun terakhir periode 2015-2019 pada tabel berikut:

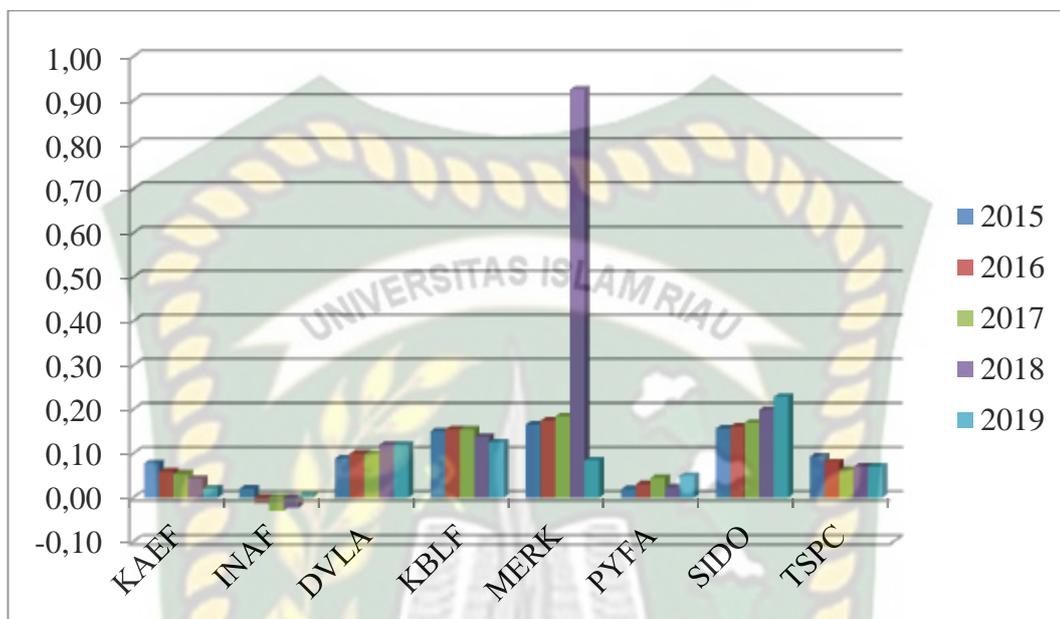
Tabel 5.2
ROA Perusahaan Farmasi
Periode 2015-2019

NO	KODE	RETURN ON ASSET (dalam rasio)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	KAEF	0,08	0,06	0,05	0,04	0,02
2	INAF	0,02	-0,01	-0,03	-0,02	0,01
3	DVLA	0,09	0,10	0,10	0,12	0,12
4	KBLF	0,15	0,15	0,15	0,14	0,13
5	MERK	0,17	0,17	0,18	0,93	0,08
6	PYFA	0,02	0,03	0,04	0,02	0,05
7	SIDO	0,16	0,16	0,17	0,20	0,23
8	TSPC	0,09	0,08	0,06	0,07	0,07
Max		0,17	0,17	0,18	0,93	0,23
Min		0,02	-0,01	-0,03	-0,02	0,01
Rata-Rata		0,10	0,09	0,09	0,19	0,09

Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan tabel 5.2 diatas dapat diketahui ROA pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019 mempunyai nilai bervariasi. Nilai tertinggi profitabilitas (ROA) adalah PT.Merek, Tbk (MERK) sebesar 0,93 pada tahun 2018. Sedangkan nilai terendah profitabilitas (ROA) adalah PT.Indofarma, Tbk (INAF) sebesar -0,03 pada tahun 2017.

Grafik 5.2
ROA Perusahaan Farmasi
Periode 2015-2019



5.1.3 Analisis Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (size) juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan melihat dari total aset perusahaan tersebut. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan yang baik dapat dilihat dari ukuran perusahaan tersebut.

Berikut ini ukuran perusahaan farmasi sebagai penelitian ini selama 5 tahun terakhir periode 2015-2019 pada tabel berikut ini:

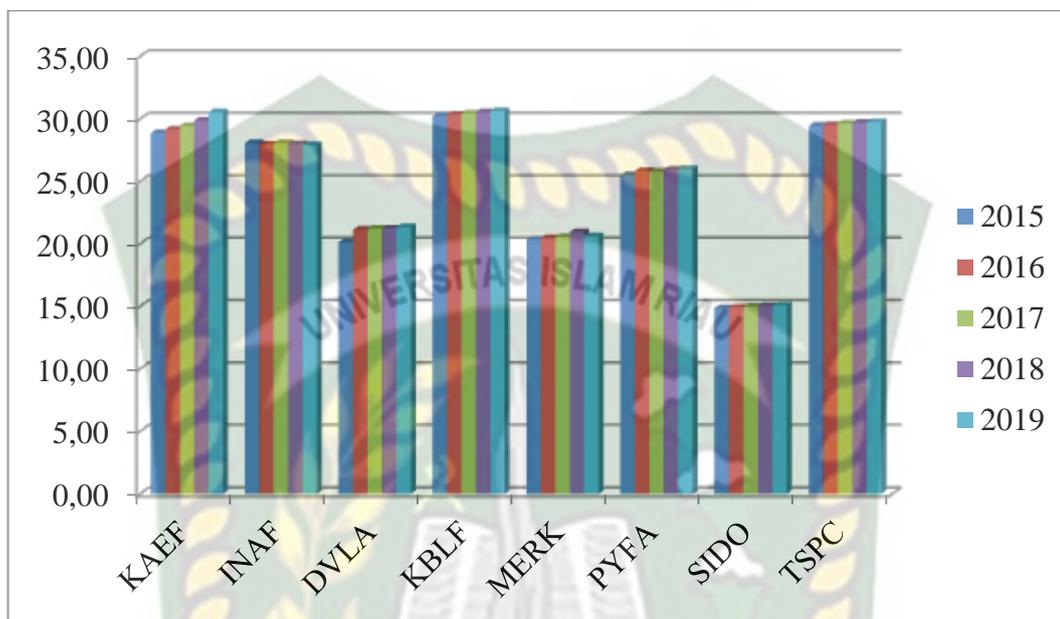
Tabel 5.3
SIZE Perusahaan Farmasi
Periode 2015-2019

NO	KODE	SIZE (dalam rasio)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	KAEF	28,87	29,16	29,44	29,88	30,54
2	INAF	28,06	27,95	28,06	28,00	27,91
3	DVLA	20,14	21,15	21,22	21,24	21,33
4	KBLF	30,25	30,35	30,44	30,53	30,64
5	MERK	20,36	20,46	20,56	20,96	20,62
6	PYFA	25,50	25,84	25,80	25,95	25,97
7	SIDO	14,84	14,91	14,97	15,02	15,08
8	TSPC	29,47	29,52	29,64	29,69	29,76
Max		30,25	30,35	30,44	30,53	30,64
Min		14,84	14,91	14,97	15,02	15,08
Rata-Rata		24,68	24,92	25,01	25,16	25,23

Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan tabel 5.4 diatas dapat diketahui perkembangan SIZE pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019 mempunyai nilai yang bervariasi. Nilai tertinggi ukuran perusahaan adalah PT. , Tbk (KBLF) sebesar 30,64 pada tahun 2019. Sedangkan nilai terendah adalah PT. Sidomuncul, Tbk (SIDO) sebesar 14,84 pada tahun 2015.

Grafik 5.3
Size Perusahaan Farmasi
Periode 2015-2019



5.1.4 Analisis Struktur Aktiva

Struktur aktiva diukur menggunakan indikator tangibility atau perbandingan atau perimbangan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan manufaktur memiliki kecenderungan menanamkan sebagian modalnya dalam aktiva tetap. Sehingga perusahaan manufaktur mengharapkan pengembalian atas investasinya dalam aktiva tetap.

Berikut ini struktur aktiva perusahaan farmasi sebagai penelitian ini selama 5 tahun terakhir periode 2015-2019 pada tabel berikut:

Tabel 5.4
Struktur Aktiva Perusahaan Farmasi
Periode 2015-2019

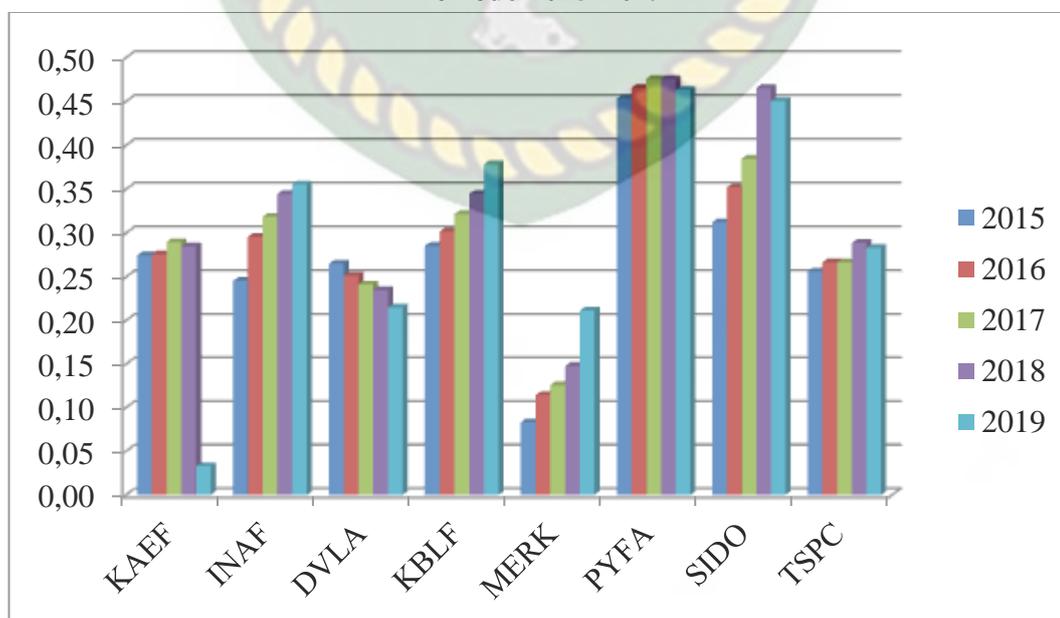
NO	KODE	STRUKTUR AKTIVA (dalam rasio)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	KAEF	0,27	0,28	0,29	0,28	0,03
2	INAF	0,25	0,30	0,32	0,34	0,36

NO	KODE	STRUKTUR AKTIVA (dalam rasio)				
		2015	2016	2017	2018	2019
3	DVLA	0,27	0,25	0,24	0,23	0,21
4	KBLF	0,29	0,30	0,32	0,34	0,38
5	MERK	0,08	0,11	0,13	0,15	0,21
6	PYFA	0,45	0,47	0,48	0,48	0,46
7	SIDO	0,31	0,35	0,38	0,47	0,45
8	TSPC	0,26	0,27	0,27	0,29	0,28
Max		0,45	0,47	0,48	0,48	0,46
Min		0,08	0,11	0,13	0,15	0,03
Rata-Rata		0,27	0,29	0,30	0,32	0,30

Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan tabel 5.3 diatas dapat diketahui perkembangan struktur aktiva pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019 mempunyai nilai bervariasi. Nilai tertinggi struktur aktiva adalah PT. Pyridam Farma, Tbk (PYFA) sebesar 0,48% pada tahun 2017 dan 2018. Sedangkan nilai terendah struktur aktiva adalah PT. Kimia Farma (KAEF) sebesar 0,03% pada tahun 2019.

Grafik 5.4
Struktur Aktiva Perusahaan Farmasi
Periode 2015-2019



5.2 Hasil Uji Pemilihan Model

Pengujian ini melakukan tahap analisis sebelum melakukan tahap analisis regresi untuk menentukan suatu model mana yang tepat dengan data yang diperoleh. Dan diperoleh dari hasil uji data panel sebagai berikut:

5.2.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model estimasi regresi data panel yang terbaik antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Bila nilai p value atau profitabilitas kurang dari 5% maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga model estimasi yang digunakan adalah *Fixed Effect*. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai profitabilitas lebih dari 5% maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga model estimasi yang digunakan adalah *Common Effect*. Berikut ini hasil dari uji Chow:

Tabel 5.5
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	50.934715	(7,29)	0.0000
Cross-section Chi-square	103.494276	7	0.0000

Sumber: Hasil Pengujian Data, 2020

Berdasarkan tabel 5.5 terlihat bahwa hasil uji chow test menghasilkan nilai profitabilitas sebesar 0,0000, dan pada uji mingguan apabila p-value atau nilai profitabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kemudian model estimasi berdasarkan hasil uji chow test adalah *Fixed Effect Model*.

5.2.2 Uji Hausman

Uji Hausman bertujuan untuk menentukan apakah model *Random Effect Model* lebih baik digunakan daripada model *Fixed Effect*. Apabila nilai profitabilitas *Chi-Square* lebih kecil dari 5% maka H_0 ditolak dan menerima H_1 sehingga model estimasi yang baik digunakan adalah *Fixed Effect*. Begitu pula sebaliknya. Berikut adalah hasil dari uji hausman:

Tabel 5.6
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	17.962239	3	0.0004

Sumber: Hasil Pengujian Data, 2020

Tabel 5.6 menunjukkan hasil uji Hausman dengan nilai keuntungan 0,004. Karena nilai profitabilitas lebih kecil dari tingkat kepentingan 0,005 maka kesimpulan yang dapat diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_1 . Kemudian pilih *Fixed Effect Model*.

5.3 Asumsi Klasik

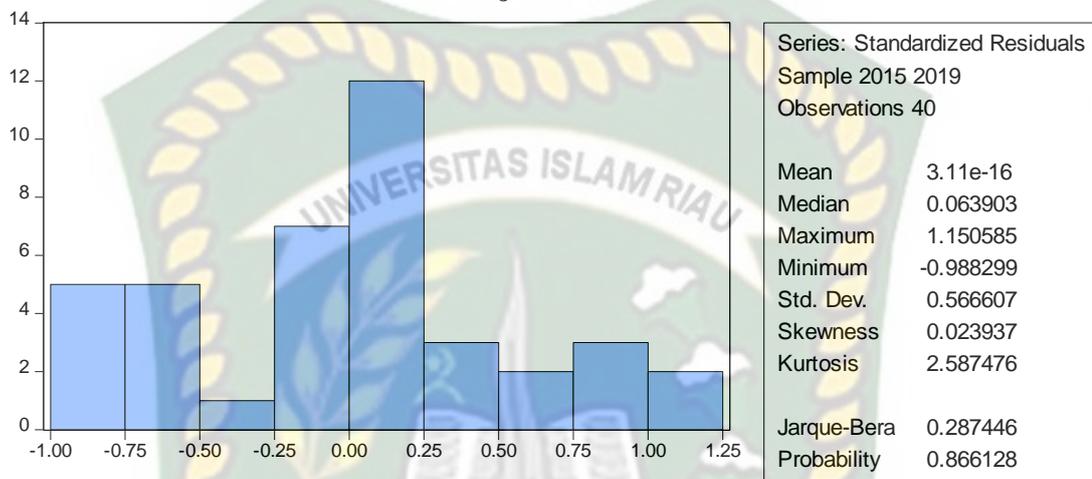
5.3.1 Uji Normalitas

Bertujuan sebagai penguji dalam model regresi, apakah model regresi variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak. Pengujian ini menggunakan dua cara, yaitu dengan menggunakan histogram dan uji Jarque-bera. Jarque-bera ialah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji ini dengan melihat probabilitas Jarque Bera (JB) sebagai berikut:

- a. Bila probabilitas > 0.05 maka dapat dinyatakan berdistribusi normal.

- b. Bila probabilitas < 0.05 maka dapat dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Tabel 5.7
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data Olahan, 2020

Pada Tabel 5.7 dapat diketahui nilai probabilitas dari statistic J-B adalah 0,287446, dengan nilai probability 0,866128 yang dapat dikatakan lebih besar dibandingkan dengan tidak signifikan bahwa data berdistribusi normal karena lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan model pada penelitian ini berdistribusi normal, karena nilai probability 0,866128 lebih besar dari 0,05.

5.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terbentuk adanya korelasi tinggi atau sempurna antar variabel bebas (independen). Jika ditemukan ada hubungan korelasi yang tinggi antar variabel bebas maka dapat dinyatakan adanya gejala multikolinier pada penelitian. Nilai korelasi yang dapat ditoleransi dalam uji multikolinieritas adalah 70 persen atau 80 persen (0,7 atau 0,8).

Tabel 5.8
Hasil Uji Multikolinieritas

Corrrelation			
	ROA	SIZE	TANGIBILLTY
ROA	1.000.000	-0.366561	-0.240280
SIZE	-0.366561	1.000000	-0.031777
TANGIBILLTY	-0.240280	-0.031777	1.000000

Sumber: Data Olahan, 2020

Dari hasil uji multikolinieritas di atas dapat dilihat bahwa nilai korelasinya adalah sebesar -0,366, -0,240, -0,031 < 0,7 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas pada variabel penelitian.

5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas memiliki tujuan apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Uji Glejser merupakan meregresi masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Residual ialah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan absolute adalah nilai mutlak. Uji Glejser digunakan untuk meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen. Jika hasil tingkat kepercayaan uji Glejser > 0,05 maka tidak terkandung heteroskedastisitas.

Tabel 5.9
Hasil Uji Heteroskedastistas

F-statistic	7.978289	Prob. F(3,36)	0.0003
Obs*R-squared	15.97392	Prob. Chi-Square(3)	0.0011
Scaled explained SS	16.79396	Prob. Chi-Square(3)	0.0008

Sumber: Data Olahan, 2020

Pada tabel 5.9 dapat di ketahui nilai *probabilitychi-square* dari Obs*RSquared sebesar 0,0008 > 0,05. Maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

5.2.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Autokorelasi dapat diketahui melalui Uji Breusch-Godfrey, dimana jika nilai prob $< 0,05$ maka terjadi gejala autokorelasi sedangkan jika nilai prob $> 0,05$ maka tidak terjadi gejala autokorelasi adalah pengujian yang digunakan untuk menguji ada atau tidak adanya korelasi serial dalam model regresi atau untuk mengetahui apakah di dalam model yang digunakan terdapat autokorelasi diantara variabel-variabel yang diamati.

Tabel 5.10

Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.268806	Prob. F(2,33)	0.7659
Obs*R-squared	0.625175	Prob. Chi-Square(2)	0.7316

Sumber: Data Olahan, 2020

Dari hasil uji autokorelasi di atas dapat dilihat bahwa prob $0,7316 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

5.4 Analisis Regresi Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda yang ditunjukkan pada tabel 5.11 maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Tabel 5.11

Hasil Analisis Regresi Berganda

Dependent Variable: DER
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 04/21/21 Time: 20:29
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.677643	0.781358	-2.147085	0.0386
ROA	1.201575	0.229104	5.244666	0.0000
SIZE	0.086155	0.029254	2.945105	0.0056
TANGIBILLTY	0.164685	0.516527	0.318832	0.7517
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.446981	0.8834
Idiosyncratic random			0.162426	0.1166
Weighted Statistics				
R-squared	0.413459	Mean dependent var		0.105504
Adjusted R-squared	0.364581	S.D. dependent var		0.242437
S.E. of regression	0.193254	Sum squared resid		1.344494
F-statistic	8.458935	Durbin-Watson stat		0.863694
Prob(F-statistic)	0.000220			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.002875	Mean dependent var		0.657727
Sum squared resid	12.52071	Durbin-Watson stat		0.092745

$$Y = -1,677 + 1,201 X_1 + 0,086 X_2 + 0,164 X_3$$

Hasil analisis regresi linier berganda di atas menunjukkan bahwa nilai konstanta persamaan adalah -1,677 yang menunjukkan bahwa jika tidak terdapat variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aset maka struktur modal adalah -1,677.

Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, nilainya 1,201. Artinya menambah profitabilitas akan meningkatkan struktur modal sebesar 1,201.

Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, nilainya sebesar 0,086. Artinya untuk setiap peningkatan ukuran suatu perusahaan maka struktur modalnya akan bertambah sebesar 0,086.

Nilai koefisien regresi variabel struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, nilainya 0,1640. Artinya untuk setiap penambahan struktur aktiva maka struktur permodalan akan mengalami kenaikan sebesar 0,1640.

5.5 Uji Hipotesis

Tabel 5.12
Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.677643	0.781358	-2.147085	0.0386
ROA	1.201575	0.229104	5.244666	0.0000
SIZE	0.086155	0.029254	2.945105	0.0056
TANGIBILLTY	0.164685	0.516527	0.318832	0.7517
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.446981	0.8834
Idiosyncratic random			0.162426	0.1166
Weighted Statistics				
R-squared	0.413459	Mean dependent var	0.105504	
Adjusted R-squared	0.364581	S.D. dependent var	0.242437	
S.E. of regression	0.193254	Sum squared resid	1.344494	
F-statistic	8.458935	Durbin-Watson stat	0.863694	
Prob(F-statistic)	0.000220			

Sumber: Data Olahan, 2020

5.5.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis determinasi adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar variabel independen memberikan kontribusi terhadap variabel dependen. Analisis determinasi digunakan untuk mengetahui presentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Dari tabel 5.13 diatas diperoleh nilai adjusted R^2 sebesar 0,414 atau 41,4%. Artinya adalah bahwa sebesar 41,4% variabel struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva. Sisanya 58,6% (100% - 41,4%) dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

5.5.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik f)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- a) H_0 : Tidak terdapat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.
- b) H_a : Terdapat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Nilai f tabel dapat dilihat pada tabel f statistik pada alpha 5% dengan df 1 = jumlah variabel bebas (3) dan df 2 = $n - k - 1 = 40 - 3 - 1 = 36$ (k adalah jumlah variable independen). Dengan demikian diperoleh nilai F tabel dengan df 1 = 3 dan df 2 = 36 sebesar 2,87. Dengan demikian diketahui nilai F hitung (8,458935) > F table (2,87) atau signifikansi (0,000) < alpha (0,05). Dengan demikian maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya profitabilitas, ukuran

perusahaan dan struktur aktiva secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

5.5.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t dalam regresi berganda digunakan untuk mengetahui apakah model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- c) H_0 : Tidak terdapat pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.
- d) H_a : Terdapat pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

Kriteria pengambilan keputusan:

- a. H_0 diterima dan H_a ditolak bila $-t_{\text{hitung}} \geq -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$ (tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen).
- b. H_0 ditolak dan H_a diterima bila $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ (terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen).

Nilai t table dapat dilihat pada tabel t statistik pada alpha 5% (2-tailed)

- dengan $df = n - k - 1 = 40 - 3 - 1 = 36$ (k adalah jumlah variabel independen).

Dan diperoleh nilai t table sebesar $\pm 2,02809$. Dengan demikian maka diperoleh keputusan sebagai berikut:

- a. Profitabilitas (X_1). Diperoleh nilai t hitung ($5,244666$) $>$ t table ($2,02809$) atau signifikansi ($0,000$) $<$ alpha ($0,05$). Dengan demikian maka H_0 ditolak

dan H_a diterima, artinya adalah bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

- b. Ukuran perusahaan (X_2). Diperoleh nilai t hitung (2,945105) > t table (2,02809) atau signifikansi (0,000) < α (0,05). Dengan demikian maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya adalah bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal.
- c. Struktur aktiva (X_3). Diperoleh nilai t hitung (0,318832) < t table (2,02809) atau tidak signifikansi (0,7517) > α (0,05). Dengan demikian maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya adalah bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal.

5.6 Pembahasan

5.6.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji statistik terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 sampai dengan periode tahun 2019.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dimana jika semakin besar profitabilitas maka struktur modal semakin kecil dan sebaliknya jika semakin kecil profitabilitas maka struktur modal semakin besar pula. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti memiliki tingkat pengembalian hutang dan laba ditahan yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan dan mengurangi hutang.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal (laba ditahan) yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang.

Profitabilitas adalah pada saat perusahaan dianggap mampu dalam menghasilkan keuntungan dari proses operasi perusahaan dalam satu tahun. Apabila suatu organisasi memperoleh keuntungan yang besar tentunya akan berdampak terhadap dividen yang akan diperoleh investor, sehingga dapat dikatakan profitabilitas merupakan pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Rasio yang digunakan sebagai alat ukur profitabilitas *Return On Asset*.

Menurut pecking order theory, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil. Apabila dalam komposisi struktur modal penggunaan modal sendiri lebih besar daripada penggunaan hutang, maka rasio struktur modal akan semakin kecil.

5.6.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji statistik terbukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 sampai dengan periode tahun 2019. Menunjukkan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi pendanaan terhadap struktur modal.

Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan hutang. Sedangkan menurut Riyanto (2010) perusahaan yang lebih besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan menggunakan sebagian keuntungannya untuk meningkatkan struktur modal dalam bentuk cadangan modal, dengan asset yang selalu meningkatkan operasionalnya dari biaya internal.

Semakin tinggi ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang

operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

Perusahaan besar umumnya memiliki total asset yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kreditur selalu memiliki suatu pertimbangan ketika akan menginvestasikan dananya, pada dasarnya kreditur cenderung lebih tertarik dengan ukuran perusahaan yang besar dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil karena ukuran perusahaan kecil dikhawatirkan memiliki risiko yang besar terkait dengan pengembalian investasi yang tidak diharapkan bagi kreditur.

5.6.3 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji statistik terbukti bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap setruktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 sampai dengan periode tahun 2019.

Hal ini disebabkan karena jenis aset yang dapat dijamin, maka aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan bukan merupakan aset multiguna yang tidak begitu baik dijamin. Oleh sebab itu kreditur akan memilih aktiva maupun syarat perjanjian lainnya sebagai acuan dalam memberikan kredit kepada perusahaan, misalnya saham, sertifikat kepemilikan, akta cash, persediaan, piutang, mesin, peralatan, penerimaan, kontrak jual beli, rekening bank, klaim asuransi dan deposito.

Perusahaan yang struktur aktiva memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang

(Brigham & Houston, 2011). Dengan demikian struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil akan berpengaruh juga terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai bagunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif lebih besar. Hubungan positif antara struktur aktiva dan struktur modal ini sesuai dengan pendapat (Bringham dan Houston, 2011), bahwa perusahaan yang aktivanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang jangka panjang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Menurut Pecking order theory perusahaan yang sebagian besar aktivanya berupa aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar aktivanya berupa aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan dananya dengan hutang.

BAB VI

PENUTUP

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI di tahun 2015-2019. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi.
2. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI di tahun 2015-2019. Meningkatnya ukuran perusahaan dapat menaikkan struktur modal secara signifikan.
3. Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI di tahun 2015-2019. Hal ini disebabkan karena jenis aset yang dapat dijaminkan, maka aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan bukan merupakan aset multiguna yang tidak begitu baik dijaminkan. Oleh sebab itu kreditur akan memilih aktiva maupun syarat perjanjian lainnya sebagai acuan dalam memberikan kredit kepada perusahaan, misalnya saham, sertifikat kepemilikan, akta cash, persediaan, piutang, mesin, peralatan, penerimaan, kontrak jual beli, rekening bank, klaim asuransi dan deposito.

6.2 Saran

Berikut ini merupakan saran yang ingin diberikan berdasarkan penelitian tersebut yaitu:

1. Bagi investor, disarankan untuk memperhatikan profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva yang dilihat dari total hutang dan total aset. Para investor harus memperhatikan jika ingin menanam modalnya, khususnya pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
2. Untuk para emiten, dalam hal ini Farmasi yang terdaftar di BEI disarankan agar memperhatikan kebijakan keuangan mengenai profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva agar dapat meningkatkan struktur modal demi citra yang baik di mata para investor. Dengan citra yang baik, akan menarik para investor untuk membeli saham Farmasi yang terdaftar di BEI.
3. Bagi peneliti selanjutnya, untuk dapat menambahkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI dengan menggunakan metode dan alat analisis yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi Said Kelana. 2005. *Riset Keuangan: Pengujian-Pengujian Empiris*. Jakarta. Penerbit Gramedia Pustaka Utama.
- Fatihudin Didin. 2015. *Metode Penelitian untuk Ilmu Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*. Taman Sidoarjo. Penerbit Zifatama Publisher.
- Gamaliel Joshua & Komang Lu Sudjarni. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Udayana, Bali, Indonesia. Journal.
- Harjito Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta. Penerbit Ekonosia.
- Kadek I Rico Andika & Bagus Ida Panji Sedana. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. Universitas Udayana, Bali, Indonesia. Journal.
- Kuncoro Mudrajad. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Jakarta. Penerbit Erlangga.
- Kurniawan Robert. 2019. *Cara Mudah Belajar Statistik: Analisis Data & Eksplorasi*. Jakarta. Penerbit Kencana.
- Kurniawan. 2019. *Analisis Data menggunakan Stata SE 14 (Panduan Analisis, Langkah Lebih Cepat, Lebih Mudah, dan Paling Praktis)*. Yogyakarta. Penerbit Deepublish.
- Lusangaji Dumas. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

(Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Tercatat di BEI).
Journal.

Nuryanto & Pambuko Zulfikar Bagus. 2018. *Eviews untuk Analisis Ekonometrika Dasar: Aplikasi dan Interpretasi*. Magelang. Penerbit Unimma Press.

Prabausari Yuke & Kusuma Hadri. 2005. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Islam Indonesia. Journal.

Rahmadhani Herlambang dan Candrawinata Invalindiant. 2016. *Buku Ajar Ekonometrika*. Yogyakarta. Penerbit Deepublish.

Santoso Singgih. 2019. *Mahir Statistik Parametrik*. Jakarta. Penerbit PT Elex Media Komputindo.

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung. Penerbit Alfabeta, CV.

Sumiati & Indrawati Nur Khusniyah. 2019. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang. Penerbit UB Press.

Supeno Bambang, & Putra Roni Adi. 2019. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. Universitas Lancang Kuning, Pekanbaru. Journal.

Suyono. 2018. *Analisis Regresi untuk Penelitian*. Yogyakarta. Penerbit Deepublish.