

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, LIKUIDITAS DAN RASIO UTANG TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BEI

Riska Wulandari ¹⁾

Anita Wijayanti ²⁾

Endang Masitoh W ³⁾

^{1, 2, 3)} Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Islam Batik Surakarta
e-mail: ¹⁾ riska.wulandari2194@gmail.com

ABSTRACT

This research was conducted aiming to find out the influence of the structure of assets, profitability, liquidity and capital structure debt ratios on pharmaceutical companies in BEI 2013 - 2017 period. This research is quantitative research are causal associative. Samples were taken using a purposive sampling technique. Sample company used in this study as many as 7 companies in 5 periods of as much as 35, while there are outlier data is 1, so the sample research as much as 34 samples. Data analysis techniques used are descriptive statistics, test the assumptions of linear multiple regression, classic and test hypotheses as well as the process of using SPSS 23. The results showed that (1) the profitability of influential positive but insignificant, indicated by the coefficient of regression of 0.176 and significance of 0.515 (2) the structure of assets of influential positive but not significant indicated by the coefficient of regression 0.078 and significance of 0.470 (3) Liquidity the positive and significant effect was demonstrated with regression coefficients of 0.054 and significance of 0.000 (4) positive and influential debt Ratio significant regression coefficient indicated by registration of 3.094 and significance of 0.000. So it can be inferred the profitability and structure of the assets has no effect to the structure of capital, liquidity and debt ratios whereas the effect on capital structure.

Keywords: *profitability, structure of assets, liquidity, debt ratio, capital structure*

PENDAHULUAN

Mengingat perusahaan Farmasi juga memberikan kontribusi yang cukup besar bagi negara, maka dirasa perlu untuk mengkaji perusahaan Farmasi dalam penelitian ini. Dengan adanya motivasi untuk mengetahui faktor dari dalam perusahaan yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang tercatat di BEI.

Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal adalah suatu kondisi di mana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang dan bunganya. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA). Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk menjual sebuah aset guna mendapatkan kas pada waktu yang singkat. Untuk mengetahui seberapa besar tingkat likuiditas suatu perusahaan yaitu dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Perusahaan dengan *asset* likuid yang besar dapat menggunakan *asset* ini untuk berinvestasi. Kebijakan utang yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utangnya. Apabila manager memutuskan untuk meningkatkan rasio utangnya maka secara tidak langsung perusahaan juga meningkatkan risiko keuangannya,

karena dengan meningkatkan rasio utang maka perusahaan dihadapkan dengan konsekuensi apabila perusahaan tidak mampu membayar utangnya.

Penelitian ini didasarkan pada perbedaan hasil dari penelitian terdahulu. Menurut (Chandra, 2014) profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, tetapi dibantah (Firnanti, 2011) bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Menurut (Liwang, 2011) menyatakan bahwa secara parsial struktur aktiva yang berpengaruh secara signifikan dan searah terhadap struktur modal, tetapi dibantah (Santoso & Priantinah, 2016) bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Menurut (Palupi, 2015) menyatakan bahwa likuiditas (CR) memiliki pengaruh terhadap struktur modal, tetapi dibantah (Dimitri & Sumani, 2013) bahwa variabel likuiditas mempunyai pengaruh yang negatif terhadap variabel dependennya yaitu struktur modal. Menurut (Kesuma, 2009) menyatakan bahwa rasio utang mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah dengan struktur modal dengan besarnya pengaruh 58,7% pada perusahaan *Real Estate yang Go Public*. Menurut (Nisak & Ardiansari, 2016) menyatakan rasio utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45. Untuk rasio utang *Research Gap* tertuju pada perusahaan yang berbeda. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan rasio utang terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.

Dari latar belakang diatas dan adanya inkonsistensi dari beberapa hasil penelitian terdahulu (*research gap*) maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan rasio utang terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI”.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui profitabilita berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui ratio utang berpengaruh terhadap struktur modal.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*Financing Policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif.

Profitabilitas

Profitabilitas mengukur fokus pada laba perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan strktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba yang ditahan tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang diperhitungkan dalam keputusan struktur modal. Likuiditas perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban

jangka pendeknya. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah rasio yang menggambarkan proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva perusahaan. Struktur aktiva merupakan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva.

Rasio Utang

Rasio utang atau dalam bahasa Inggris disebut dengan *Debt Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan utang untuk membiayai asetnya. Rasio utang ini dapat menunjukkan proporsi utang perusahaan terhadap total aset yang dimilikinya. Para Investor dapat menggunakan Rasio utang atau *Debt Ratio* ini untuk mengetahui berapa banyak utang yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan asetnya.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017

Penelitian yang dilakukan oleh (Chandra, 2014) menyatakan bahwa dari hasil uji hipotesis ternyata variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung oleh (Damayanti, 2013), (Palupi, 2015), (Susanto, 2016), dan (Sholikhadi & Yahya, 2016).

Sedangkan dalam penelitian (Firnanti, 2011) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengaruh negatif ini juga ditemukan oleh (Kesuma, 2009), (Mahapsari & Taman, 2013), (Dimitri & Sumani, 2013), (Bhawa & Dewi S., 2015), (Nisak & Ardiansari, 2016), (Irdiana, 2016), (Santoso & Priantinah, 2016) dan (Santoso & Budiarti, 2017). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017

Penelitian yang dilakukan oleh (Liwang, 2011) menyatakan bahwa secara parsial struktur aktiva yang berpengaruh secara signifikan dan searah terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung oleh (Mahapsari & Taman, 2013), (Damayanti, 2013), (Palupi, 2015), (Irdiana, 2016) dan (Santoso & Budiarti, 2017).

Sedangkan dalam penelitian (Santoso & Priantinah, 2016) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil pengaruh negatif ini juga ditemukan oleh (Sholikhadi & Yahya, 2016). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017

Penelitian yang dilakukan Menurut (Palupi, 2015) menyatakan bahwa likuiditas (CR) memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung oleh (Bhawa & Dewi S., 2015), (Irdiana, 2016) dan (Santoso & Budiarti, 2017).

Dalam penelitian (Dimitri & Sumani, 2013) menyatakan bahwa variabel likuiditas mempunyai pengaruh yang negatif terhadap variabel dependennya yaitu struktur modal. Hasil pengaruh negatif ini juga ditemukan oleh (Santoso & Priantinah, 2016). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

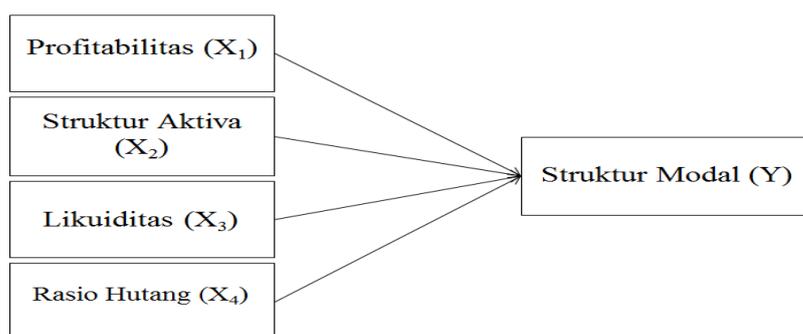
Pengaruh Rasio Utang terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017

Penelitian yang dilakukan (Kesuma, 2009) menyatakan bahwa rasio utang mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah dengan struktur modal dengan besarnya pengaruh 58,7% pada perusahaan *Real Estate yang Go Public*. Menurut (Nisak & Ardiansari, 2016) menyatakan rasio utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45. *Research Gap* tertuju pada perusahaan yang berbeda. Hasil penelitian ini didukung oleh (Liwang, 2011) dan (Irdiana, 2016). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4: Rasio utang berpengaruh positif terhadap struktur modal.

KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan bermacam-macam. Dalam penelitian ini faktor yang digunakan adalah profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan rasio utang. Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen yaitu struktur modal, empat variabel independen yaitu profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan rasio utang.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif karena menggunakan data berupa angka-angka pada analisis statistik. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah struktur modal, sedangkan variabel independen yaitu profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas, dan rasio utang. Sumber data ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang diperoleh melalui *website* (www.idx.co.id). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa *annual report* pada perusahaan farmasi periode 2013 – 2017.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2013 – 2017.
2. Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode penelitian untuk faktor-faktor yang diteliti yaitu profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas, dan rasio utang.
3. Perusahaan selalu menghasilkan profit atau kata lain tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan yaitu tahun 2013 – 2017.

Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji kelayakan model, uji hipotesis dan koefisien determinasi.

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah penyajian data secara numerik. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan profil data sampel yang meliputi antara lain mean, maksimum, minimum dan standar deviasi.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah di dalam model regresi terjadi ke tidak samaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ (sebelumnya).

3. Uji Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka metode analisis regresi berganda yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

X_1 : Profitabilitas (*Return On Asset*)

X_2 : Struktur Aktiva (*Fixed Asset Ratio*)

X_3 : Likuiditas (*Current Ratio*)

X_4 : Rasio Utang (*Debt Ratio*)

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

ε : *Error*

4. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2011) tujuan dari uji signifikansi simultan atau uji statistik F ini adalah menunjukkan apa semua variabel independen yang ada dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

5. Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2011) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05.

6. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen berupa nilai perusahaan. Nilai R^2 adalah antara nilai nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar R^2 (mendekati 1), semakin baik hasil model regresi tersebut dan semakin mendekati 0, maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Variabel penelitian dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur modal (Y) diproksikan oleh DER (*Debt to Equity Ratio*), menggunakan rasio total utang dengan modal sendiri. Rasio itu digunakan untuk mengukur berapa besar aktiva yang dibiayai dengan utang.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan rasio utang
 - a. Profitabilitas (X1) suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Untuk mengukur tingkat profitabilitas dalam pengukuran ini, digunakan rasio ROA (*Return On Asset*). Diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- b. Struktur Aktiva

Struktur Aktiva (X2) menggambarkan besarnya aktiva yang dapat dijamin perusahaan sebagai kolateral ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak kreditur. Diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Fixed Asset Ratio (FAR)} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

- c. Likuiditas

Likuiditas (X3) merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang di milikinya. CR (*Current Ratio*) diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

- d. Rasio Utang

Rasio Utang (X4) adalah rasio yang mengukur persentasi kebutuhan modal yang dibelanjai dengan utang. Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Debt Ratio (DR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode–metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu gugus data sehingga memberikan informasi yang berguna. Berikut tabel uji statistik deskriptif:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	34	-2,85	19,65	7,3059	4,82892
FAR	34	-3,18	47,86	17,7973	9,42512
CR	34	4,01	752,83	237,118	164,269
DR	34	-0,84	38,82	17,5115	9,57055
DER	34	-18,11	98,42	27,1146	22,838
Valid N (listwise)	34				

Sumber: Data yang diolah

Hasil statistik deskriptif diatas menyimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel independen ROA memiliki nilai minimum sebesar -2,85, nilai maksimum sebesar 19,65 dan nilai rata-rata sebesar 7,3059.
2. Variabel independen FAR memiliki nilai minimum sebesar -3,18, nilai maksimum sebesar 47,86 dan nilai rata-rata sebesar 17,7973.
3. Variabel independen CR memiliki nilai minimum sebesar 4,01, nilai maksimum sebesar 752,83 dan nilai rata-rata sebesar 237,1179.
4. Variabel independen DR memiliki nilai minimum sebesar -0,84, nilai maksimum sebesar 38,82 dan nilai rata-rata sebesar 17,5115.
5. Variabel dependen DER memiliki nilai minimum sebesar -18,11, nilai maksimum sebesar 98,42, nilai rata-rata sebesar 27,1146.

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut terdistribusi normal atau tidak. Berikut hasil uji normalitas penelitian:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorv-Smirnov	Standar
ROA		
FAR	0,061	> 0,05
CR		
DR		

Sumber: Data yang diolah

Uji normalitas dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,061 > 0,05$, maka penelitian ini dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Berikut hasil uji multikolinearitas penelitian:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	Standar	VIF	Standard	Keterangan
ROA	0,337	> 0,1	2,969	< 10	Tidak terjadi multikolinearitas
FAR	0,554	> 0,1	1,804	< 10	Tidak terjadi multikolinearitas
CR	0,313	> 0,1	3,195	< 10	Tidak terjadi multikolinearitas
DR	0,229	> 0,1	4,357	< 10	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data yang diolah

Hasil uji multikolinearitas yang didapat dari penelitian ini bahwa nilai variabel independen memiliki nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berfungsi untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Berikut tabel hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	P-Value	Standar	Keterangan
ROA	0,161	> 0,05	Bebas heteroskedastisitas
FAR	0,778	> 0,05	Bebas heteroskedastisitas
CR	0,427	> 0,05	Bebas heteroskedastisitas
DR	0,111	> 0,05	Bebas heteroskedastisitas

Sumber: Data yang diolah

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini mendapatkan hasil P-Value variabel independen yaitu ROA (0,161), FAR (0,778), CR (0,427) dan DR (0,111) lebih besar dari 0,05 maka dapat diartikan penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini menunjukkan $dU (1,7277) < DW (1,935) < 4 - dU (2,2723)$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji Regresi Linear Berganda

Hasil Model Regresi Berganda

Berikut model regresi linear berganda penelitian:

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-42,495	6,401		-6,639	0,000

Lag_ROA	0,176	0,267	0,037	0,660	0,515
Lag_FAR	0,078	0,107	0,032	0,732	0,470
Lag_CR	0,054	0,008	0,387	6,591	0,000
Lag_DR	3,094	0,164	1,297	18,922	0,000
F hitung	224,763				0,000
Adj R square	0,964				

Sumber: Data yang diolah

$$Y = -42,495 + 0,176 X_1 + 0,078 X_2 + 0,054 X_3 + 3,094 X_4$$

Untuk menginterpretasikan hasil dari analisis tersebut dapat diterangkan sebagai berikut:

- Nilai konstanta adalah -42,495 artinya jika ROA, FAR, CR dan DR, maka struktur modal dalam hal ini DER bernilai negatif.
- Nilai koefisien regresi variabel ROA (X_1) bernilai positif, yaitu 0,176; artinya setiap ROA naik sebesar 1% akan diikuti kenaikan struktur modal 0,176 dengan asumsi nilai koefisien variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.
- Nilai koefisien regresi variabel FAR (X_2) bernilai positif yaitu 0,078; artinya setiap FAR naik sebesar 1% akan diikuti kenaikan struktur modal sebesar 0,078 dengan asumsi nilai koefisien variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol. Nilai koefisien regresi variabel CR (X_3) bernilai positif yaitu 0,054; artinya setiap CR naik sebesar 1% akan diikuti kenaikan struktur modal sebesar 0,054 dengan asumsi nilai koefisien variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.
- Nilai koefisien regresi variabel DR (X_4) bernilai positif yaitu 3,094; artinya setiap DR naik sebesar 1% akan diikuti kenaikan struktur modal sebesar 3,094 dengan asumsi nilai koefisien variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.

Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji Statistik F merupakan uji kelayakan model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut. Pengujiannya dilakukan dengan menggunakan significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$) (Ghozali, 2012). Hasil uji F dalam penelitian ini adalah F hitung (224,763) > F tabel (2,68), maka dapat disimpulkan bahwa model layak digunakan untuk penelitian.

Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (uji t) untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri – sendiri terhadap variabel terikatnya. Uji ini dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t table. Untuk menginterpretasikan hasil dari analisis tersebut dapat diterangkan sebagai berikut:

- Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2013 – 2017. Hasil uji hipotesis 1 menunjukkan nilai t hitung profitabilitas dengan proksi ROA sebesar $0,660 < t$ tabel 2,03951 dan signifikansi profitabilitas sebesar $0,515 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.
- Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2013 – 2017. Hasil uji hipotesis 2 menunjukkan nilai t hitung struktur aktiva dengan proksi FAR sebesar $0,732 < t$ tabel 2,03951 dan signifikansi struktur aktiva sebesar $0,470 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.
- Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2013 – 2017. Hasil uji hipotesis 3 menunjukkan nilai t hitung likuiditas dengan

proksi CR sebesar $6,591 > t$ tabel $2,03951$ dan signifikansi likuiditas sebesar $0,000 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.

d. Pengaruh Rasio Utang terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2013 – 2017.

Hasil uji hipotesis 4 menunjukkan nilai t hitung rasio utang dengan proksi DER sebesar $18,922 > t$ tabel $2,03951$ dan signifikansi rasio utang sebesar $0,000 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa rasio utang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi periode 2013 – 2017.

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan hasil perhitungan R^2 diperoleh dalam analisis regresi berganda dan diperoleh angka koefisien determinasi dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,964. Hal ini menunjukkan bahwa variansi pada variabel praktik struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 96,4% dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan rasio utang, sedangkan sisanya 3,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar yang diteliti.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2013 – 2017

Hasil hipotesis 1 menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017. Tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besarnya manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang untuk mendukung operasional perusahaan. Sehingga perusahaan tidak memandang besar kecil dari jumlah profit yang dihasilkan dalam menentukan struktur modalnya melainkan besar dari pengorbanan dan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan (Chasanah & Satrio, 2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyaningrum (2015) dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chasanah & Satrio, 2017) yang menyimpulkan bahwa semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang akan diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan utang akan semakin sedikit dan berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2013 – 2017

Hasil hipotesis 2 menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017. Hal ini menunjukkan semakin tinggi struktur aktiva maka penggunaan struktur modal sendiri akan semakin tinggi, dengan kata lain struktur modalnya semakin rendah. Hal ini sesuai dengan Pecking Order Theory yang menyatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu modal sendiri kemudian baru utang. Hasil penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Sangeetha dan Sivathaasan (2013) Zuliani dan Asyik (2014), Natijah (2015) bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2013 – 2017

Hasil hipotesis 3 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai sumber dana yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai perusahaannya sebelum mengambil keputusan untuk menggunakan dana yang bersumber dari eksternal. Selain itu perusahaan akan mengurangi penggunaan utang jangka panjangnya seiring dengan meningkatnya tingkat likuiditas perusahaan, perusahaan yang lebih likuid akan mengurangi penggunaan utang jangka panjangnya yang menghasilkan hubungan negatif antara likuiditas dan struktur modal. Hasil ini kemungkinan juga terjadi dikarenakan perusahaan yang lebih likuid akan membayar utang-utangnya yang mengakibatkan tingkat penggunaan utang semakin menurun (Sari & Oetomo, 2016) .

Pengaruh Rasio Utang terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2013 – 2017

Hasil hipotesis 4 menunjukkan bahwa rasio utang dengan proksi DR berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio utang maka akan semakin tinggi juga struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irdiana, 2016).

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variansi pada variabel praktik struktur modal perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 96,4% dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan rasio utang, sedangkan sisanya 3,6% dijelaskan faktor-faktor lain diluar yang diteliti misalnya menambahkan variabel ukuran perusahaan, usia perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan lain sebagainya. Hasil penelitian ini mengalami kenaikan persentase dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Dimitri & Sumani, 2013) dengan nilai *adjusted r square* sebesar 11,4% , peneliti (Irdiana, 2016) dengan nilai *adjusted r square* sebesar 29,8% , penelitian Chasanah dan Satrio (2017) dengan nilai *adjusted r square* sebesar 40,8% dan peneliti (Nisak & Ardiansari, 2016), dengan nilai *adjusted r square* sebesar 72,7%.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besarnya manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang untuk mendukung operasional perusahaan, sehingga perusahaan tidak memandang besar kecil dari jumlah profit yang dihasilkan dalam menentukan struktur modalnya melainkan besar dari pengorbanan dan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan semakin tinggi struktur aktiva maka penggunaan struktur modal sendiri akan semakin tinggi, dengan kata lain struktur modalnya semakin rendah. Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai sumber dana yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai perusahaannya sebelum mengambil keputusan untuk menggunakan dana yang bersumber dari eksternal. Sedangkan rasio utang berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio utang maka akan semakin tinggi juga struktur modal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bhawa, I. B., & Dewi S., M. R. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 4 (7), 1949-1966.
- Chandra, T. 2014. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 18 (4), 507-523.
- Chasanah, N. W., & Satrio, B. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Transportasi, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Damayanti 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Perspektif Bisnis*, 1 (1), 17-32.
- Dimitri, M., & Sumani. 2013. Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen*, 1 (1), 82-105
- Firnanti, F. 2011. Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(2), 119 - 128.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.
- Irdiana, S. 2016. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Katagori Saham Blue Chips di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi WIGA*, 6 (1), 15-26.
- Kesuma, A. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public Di BEI. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 11 (1), 38-45.
- Liwang, F. P. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009. *Seminar Nasional Teknologi Informasi & Komunikasi Terapan 2011 (Semantik 2011)*. 1-11.
- Mahapsari, N. R., & Taman, A. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal*, 2 (1), 137-158.
- Nisak, N. K., & Ardiansari, A. 2016. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Harga Saham Pada Pengusaha yang Tergabung dalam LQ 45 Periode Tahun 2011-2013. *Management Analysis Journal*, 5 (2), 88-95.
- Palipi, A. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Non-Keuangan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 17 (1a), 1-18.
- Santoso, D. L., & Budiarti, A. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6 (2), 2-16.
- Santoso, Y., & Priantinah, D. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Profita Edisi 4*, 1-17.
- Sari, A. N., & Oetomo, H. W. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5 (4).
- Sholikhadi, L. M., & Yahya. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5 (7), 1-17.
- Susanto, E. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal STIES Semarang*, 8 (3), 1-20.
- Widyaningrum, Y. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis universitas Negeri Yogyakarta*.