

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP SETRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2011-2014**

Ni Putu Deli Sriartini¹, I Wayan Suwendra², Fridayana Yudiaatmaja³

Jurusan Manajemen
Universitas Pendidikan Ganesha
Singaraja, Indonesia

E-mail : delisriartini@yahoo.co.id, yc9eda@yahoo.co.id, fyuaatmaja@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh temuan tentang pengaruh (1) profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal secara silmultan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan (2) profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal secara Parsial pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Subjek penelitian adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan objek penelitian adalah profitabilitas (X_1), struktur aktiva (X_2), ukuran perusahaan (X_3), dan struktur modal (Y). Data yang dikumpulkan dengan pencatatan dokumen kemudian dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, (1) Ada pengaruh yang signifikan secara simultan dari profitabilitas (X_1), struktur aktiva (X_2) dan ukuran perusahaan (X_3) terhadap struktur modal (Y) dan (2) pengaruh yang positif secara parsial dari struktur aktiva(X_2), ukuran perusahaan (X_3) terhadap struktur modal, profitabilitas (X_1) berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap struktur modal (Y).

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

ABSTRACT

The purpose of this research to get findings about effect (1) profitability, asset structure, firm size to capital structure simultaneously in the pharmaceutical companies in Indonesia Stock Exchange and (2) the partial effect profitability, asset structure, firm size to capital structure in Indonesia Stock Exchange. The subject of this research was The pharmaceutical companies in Indonesia Stock Exchange, and the object of this research were profitability (X_1) asset structure (X_2),firm size (X_3), to capital structure (Y). The data was obtained by documentation technique, and then it's analyzed using multiple linier regressions. The result of this research shows that (1) There was a simultaneous significant effect of profitability (X_1) asset structure (X_2),firm size (X_3), to capital structure (Y), (2) there was a partial significant effect of profitability (X_1) asset structure (X_2), firm size (X_3), to capitall structure (Y).

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

Pendahuluan

Persaingan di dunia bisnis yang semakin tajam, tidak hanya menuntut perusahaan untuk berproduksi secara efisien dan mencapai laba maksimum saja melainkan perusahaan juga diharapkan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang sahamnya (Kesuma, 2009). Pentingnya struktur modal bagi setiap perusahaan dikarenakan memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap keuangan perusahaan serta nilai perusahaan sehingga manajer keuangan harus memahami faktor yang mempengaruhi struktur modal agar dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham perusahaan (Yuliati, 2011). Pengambilan keputusan yang dilakukan manajemen harus dilakukan secara hati-hati karena melibatkan pemilihan utang dan ekuitas dalam proporsi yang seimbang (Sheikh dan Zongjun, 2011), sehingga kesalahan dalam pemilihan keputusan yang menyebabkan adanya kesulitan keuangan, kebangkrutan, dan likuidasi bagi perusahaan dapat dihindari (Vries, 2010).

Meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Hal ini berarti setiap perusahaan diharuskan untuk bisa mengatasi situasi yang terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen dengan baik agar, dapat lebih unggul dalam persaingan. Keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2001; 17).

Struktur modal menurut Bambang (2008:22), adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menjadi masalah yang sangat

penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya. Penting bagi suatu perusahaan untuk mempertimbangkan variabel-variabel atau faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan keputusan struktur modal yang tepat. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, seperti yang diungkapkan menurut Sartono (2000: 248), yaitu: tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi interen perusahaan dan ekonomi makro. Dalam penelitian ini, akan digunakan tiga faktor yang memiliki keterkaitan dan berpengaruh terhadap struktur modal, yaitu struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Berikut ini disajikan data rata-rata profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan (*Frime Size*), struktur modal (DER) perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2014”.

Tabel 1. Pertumbuhan Profitabilitas (ROA), Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan (*Frime Size*), Struktur Modal (DER) perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014

Tahun	Profitabilitas (%)	Struktur Aktiva (%)	Ukuran Perusahaan (%)	Struktur Modal (%)
2011	2,44	22,1	1063	183,4
2012	3,76	26,3	1067	296,9
2013	3,91	26,0	1076	84,1
2014	2,04	40,4	1056	46,4

Sumber: Indonesia Stock Exchange (IDX) / Perusahaan Sub Sektor Farmasi (Data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan profitabilitas pada tahun 2011-2013 mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, namun pada tahun 2014 mengalami penurunan menjadi 2,04%. Sedangkan struktur modal pada tahun 2011 sebesar 183,4 % meningkat sebesar (113,5%) menjadi 296,9 % pada tahun 2012. Sedangkan pada tahun 2013-2014 struktur modal mengalami penurunan sebesar 37,7 % menjadi 46,4 % pada tahun 2014. Hal ini sejalan dengan teori Weston dan Copelan (2002), yang menyatakan ROA memiliki Pengaruh negatif terhadap DER jika ROA mengalami penurunan maka DER akan mengalami peningkatan. Sedangkan hasil yang berlawanan diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Bram Hadiyanto (2007) dan Hana Tiara (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan Tabel 1.1 struktur aktiva pada tahun 2011 sebesar 22,1% kemudian pada tahun 2012 menjadi 26,3%, sehingga terjadi kenaikan sebesar (4,2%). Sedangkan pada tahun 2013 struktur aktiva sebesar 26,0% dan mengalami peningkatan pada tahun 2014 sebesar 14,4% menjadi 40,4%. Sedangkan struktur modal pada tahun 2011 sebesar 183,4 % meningkat sebesar (113,5%) menjadi 296,9 % pada tahun 2012. Sedangkan pada tahun 2013-2014 struktur modal mengalami penurunan sebesar 37,7 % menjadi 46,4 % pada tahun 2014. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang di kemukakan oleh Weston dan Copeland (2002), Struktur Aktiva memiliki pengaruh yang negatif terhadap DER, apabila struktur aktiva meningkat maka

DER akan menurun dan begitu sebaliknya. Sedangkan hasil yang berlawanan dikemukakan oleh Joni dan Lina (2010) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Karena setiap perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah yang besar cenderung menggunakan hutang lebih banyak karena, asset yang berwujud dapat dijadikan sebagai jaminan oleh perusahaan kepada pihak eksternal sehingga perusahaan lebih mudah dalam melakukan pinjaman.

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat pula dilihat data perkembangan ukuran perusahaan. Sesuai dengan tabel tersebut ukuran perusahaan pada periode 2011-2013 terjadi peningkatan yang mana ukuran perusahaan tahun 2011 sebesar 1063% meningkat menjadi 1067% pada tahun 2012, dan kembali meningkat menjadi 1076% pada tahun 2013, sedangkan pada tahun 2014 mengalami penurunan menjadi 1056%. Kenaikan tersebut diikuti pula dengan menurunnya struktur modal dari periode sebelumnya yakni 84,1% ditahun 2013 menjadi 46,4% ditahun 2014. Kondisi tersebut tidak sesuai dengan teori dikemukakan Najmudin dalam Amellia Atasya (2012:31) yang menyatakan bahwa “perusahaan yang berukuran besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar”.

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

(1) Bagaimana pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Struktur Modal di Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014?

(2) Bagaimana pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan secara parsial terhadap Struktur Modal di Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014?

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut. (1) Apakah Profitabilitas, Struktur aktiva, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal di Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. (2) Apakah Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh silmultan terhadap struktur modal di Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.

Kajian Pustaka Dan Perumusan Hipotesis

1. Hubungan Antara Profitabilitas dengan Struktur Modal

Profitabilitas juga merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini kemampuan diwakili oleh ROA, yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (2006-713), perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan ROA yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja.

Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai dana internal, kemudian dana eksternal. Teori mengimplikasikan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang lebih tinggi mempunyai kebutuhan akses yang lebih rendah terhadap pasar kredit karena

perusahaan cenderung menggunakan dana internalnya (laba ditahan) (Kartini dan Tulus Arianto, 2008).

Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *pecking order theory* yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun (dengan asumsi hutang relatif tetap). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Christianti (2006), dan Mayangsari (2001), Santika dan Sudiarno (2011), Prahalatan (2010), Kartika (2009), Shah dan Khan (2007).

Jadi dari pemaparan di atas dapat dirumuskan hipotesis H_1 = Ada Pengaruh positif secara parsial dari profitabilitas terhadap struktur modal.

2. Hubungan Struktur Aktiva dengan Struktur Modal

Menurut Bambang (1995; 289), kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan hutang sifatnya pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif 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 aktiva terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang. Semakin tinggi struktur aktiva (yang berarti semakin besar jumlah aktiva tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (yang berarti penggunaan modal asing semakin sedikit) atau struktur modalnya semakin rendah. Titman dan Wessels (1988) menyatakan struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*).

Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang

daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Struktur aktiva diukur dengan aktiva tetap per total aktiva (Titman dan Wessels, 1988). Pada umumnya, perusahaan yang memiliki proporsi struktur aktiva yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar (Chen dan Hammes, 2002 dalam Supriyanto dan Falikhatun, 2008).

Dengan kata lain, dengan struktur aktiva yang besar berarti perusahaan memiliki rasio hutang yang besar. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Musthapa (2011), Mas'ud (2008), Shah dan Khan (2007), Mayangsari (2001) yang memberikan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Jadi dari pemaparan diatas dapat dirumuskan hipotesis $H_2 =$ Ada pengaruh positif secara parsial dari struktur aktiva terhadap struktur modal.

3. Hubungan Antara Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal

Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Sehingga apabila makin besar hutang maka struktur modal (DER) akan menjadi ukuran perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Menurut Mas'ud (2008), semakin besar ukuran perusahaan yang pengaruhii oleh total *asset*, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula.

Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunkan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan.

Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif

kedua menggunakan hutang. Ketika *size* perusahaan diproksikan dengan total *asset* yang dimiliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan, dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup. Hasil penelitian ini didukung oleh Seftianne dan Handayani (2011), Syeikh dan Wang (2011), Supriyanto dan Falikhatun (2008), Prabansari dan Kusuma (2005), Baral (2004), Frank dan Goyal (2007), Samarakon (1999).

Jadi dari pemaparan diatas dapat dirumuskan hipotesis $H_3 =$ Ada pengaruh positif secara parsial dari ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Metode Penelitian

Desain penelitian yang digunakan adalah kuantitatif kausal. Menurut sugiyono (2010), metode kuantitatif adalah penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kuantitatif yang diangkakan. Sementara itu metode kausalitas adalah penelitian yang dimaksudkan untuk mengungkapkan permasalahan yang bersifat hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas (X_1), struktur aktiva (X_2) ukuran perusahaan (X_3), dan struktur modal (Y)

Subjek penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan yang menjadi objek penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 10 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang ditetapkan atau ditentukan dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu yaitu (1) perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2011-2014 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

(2) Laporan keuangan merupakan laporan dengan periode tahunan (berakhir 31

Desember). (3) Perusahaan yang mempunyai elemen laporan keuangan yang dapat dipergunakan untuk menghitung variable yang diteliti. Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 9 perusahaan farmasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Adapun teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik pencatatan dokumen.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Metode ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat baik secara simultan maupun parsial. Sebelum melakukan analisis regresi

berganda, metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang baik. Uji asumsi klasik terdiri dari: (1) Uji Normalitas, (2) Uji Autokorelasi, (3) Uji Multikolonieritas, dan (4) Uji Heterokedastisitas.

Hasil Dan Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program *Statistical Package for Social Science (SPSS) 16.0 For Windows* maka diperoleh hasil perhitungan uji statistik seperti nampak pada Tabel 2.

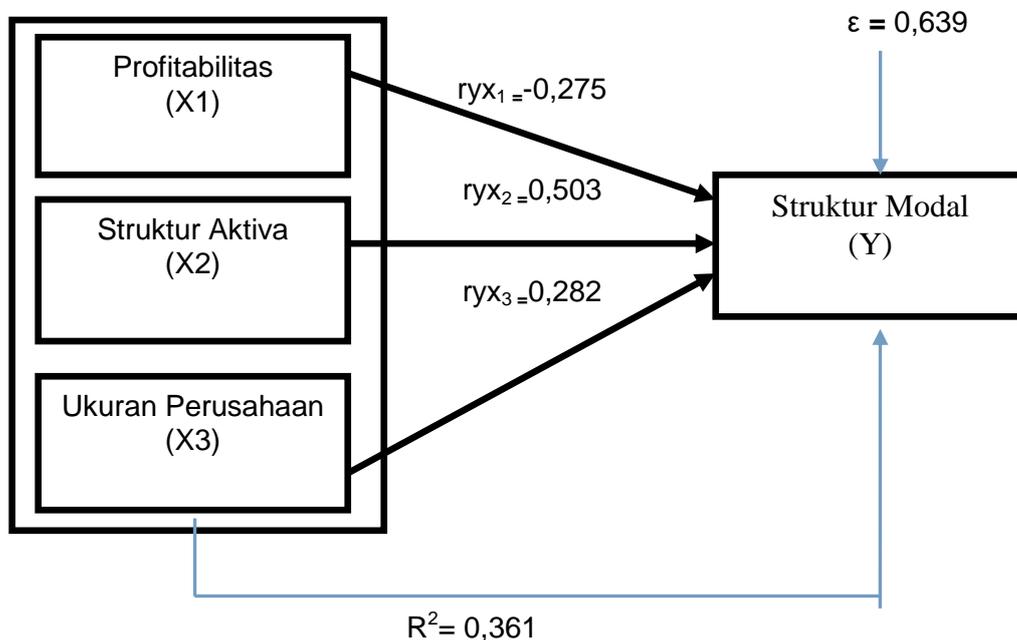
Tabel 2. Ringkasan Hasil *Output* SPSS Analisis Regresi Berganda Pengaruh *Total Profitabilitas* (X_1) Struktur Aktiva (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3) Terhadap Struktur Modal (Y).

Parameter	Nilai	p-value	Alpha (α)	Keputusan	Simpulan
$R_{yx_1x_2x_3}$	0,601	0,002	0,05	Menolak Ho	Ada hubungan simultan dari Profitabilitas (X_1), Struktur aktiva (X_2), dan Ukuran Perusahaan(X_3) terhadap Profitabilitas (Y).
$R^2_{yx_1x_2x_3}$	0,361	0,002	0,05	Menolak Ho	Besar sumbangan pengaruh simultan dari ri Profitabilita (X_1), Struktur Aktiva (X_2), da Ukuran Perusahaan ((X_3) terhadap Struktur Modal Mod: (Y)
E	0,639	-	-	-	Besar pengaruh variabel lain terhadap Struktur Modal(Y)
ry_{x_1}	-0,275	0,013	0,05	Menolak Ho	Ada hubungan pengaruh parsial dari Profitabilitas(X_1) terhadap Struktur Modal (Y)
$r^2_{yx_1}$	0,076	-	-	-	Menunjukkan besar sumbangan pengaruh secara parsial dari Likuiditas (X_1) terhadap Profitabilitas (Y)
ry_{x_2}	0,503	0,001	0,05	Menolak Ho	Ada hubungan pengaruh parsial dari Solvabilitas(X_2) terhadap Profitabilitas (Y)
$r^2_{yx_2}$	0,253	-	-	-	Menunjukkan besarnya sumbangan pengaruh secara parsial dari Struktur Aktiva

ry_{x_3}	0,282	0,009	0,05	Menolak Ho	(X ₂) terhadap Struktur Modal (Y) Ada hubungan pengaruh parsial dari Ukuran Perusahaan (X ₃) terhadap Struktur Modal (Y)
$r^2_{yx_3}$	0,079	-	-	-	Menunjukkan besar sumbangan pengaruh secara parsial dari Aktivitas(X ₃) terhadap Profitabilitas (Y)
α	5,365	0,014	0,05	Menolak Ho	Bisa memprediksi
β_1	-4,298	0,013	0,05	Signifikan	Bisa memprediksi
β_2	7,403	0,001	0,05	Signifikan	Bisa memprediksi
B_3	0,158	0,009	0,05	Signifikan	Bisa memprediksi

Sumber: Lampiran Hasil *Output* SPSS

Struktur hubungan pengaruh profitabilitas (X₁), struktur aktiva(X₂), dan ukuran perusahaan (X₃) terhadap struktur modal(Y) seperti nampak pada Gambar 1



Gambar. 1 Struktur Hubungan Pengaruh X₁, X₂, dan X₃ terhadap Y

Berdasarkan hasil uji regresi berganda pada Tabel 2 diperoleh nilai konstanta (α) sebesar 5,365; nilai Koefisien Regresi Profitabilitas (β_1) sebesar -4,298, nilai Koefisien Regresi struktur aktiva (β_2) sebesar 7,403, nilai Koefisien Regresi ukuran perusahaan (β_3) sebesar 0,158. Sehingga persamaan regresi diformulasikan sebagai berikut.

$$Y = 5,365 - 4.298 X_1 + 7,403 X_2 + 0,158 X_3$$

Berdasarkan hasil Uji Regresi Linear Berganda diperoleh pada Tabel 2 menunjukkan hasil $R_{yx_1x_2x_3} = 0,601$ dengan $p\text{-value } 0,002 < \alpha 0,05$, yang menyatakan bahwa Ho ditolak yang berarti ada pengaruh simultan dari profitabilitas (X₁), struktur aktiva (X₂), dan ukuran perusahaan (X₃) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan farmasi yang

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Besarnya sumbangan pengaruh simultan dari profitabilitas (X_1), struktur aktiva (X_2), dan ukuran perusahaan (X_3) terhadap struktur modal (Y) adalah sebesar 0,361 atau 36,1%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sebesar 60,1% struktur modal (Y) dipengaruhi oleh variabel Profitabilitas (X_1), Struktur Aktiva (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3), sedangkan sumbangan pengaruh dari variabel diluar model sebesar 0,639 atau 63,9%. Variabel lain yang diduga *Operating leverage*, Stabilitas penjualan, Tingkat pertumbuhan perusahaan dan Pajak Brigham dan Houston (2001 :39)

Berdasarkan hasil Uji Regresi Linear Berganda pada Tabel 4.2 diperoleh hasil yaitu besarnya hubungan parsial Profitabilitas (X_1) terhadap Struktur Modal (Y) sebesar -0,275 dengan nilai *p-value* 0,003 < *alpha* 0,05, menyatakan bahwa H_0 ditolak yang berarti ada hubungan pengaruh secara parsial dari profitabilitas (X_1) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Temuan ini memberikan implikasi bahwa profitabilitas (X_1) berperan dalam upaya untuk meningkatkan struktur modal (Y) dengan hubungan pengaruh sebesar -27,5% dan besar sumbangan pengaruh adalah 7,6%.

Berdasarkan hasil Uji Regresi Linear Berganda pada Tabel 4.2 diperoleh hasil yaitu besarnya hubungan parsial struktur aktiva (X_2) terhadap struktur modal (Y) sebesar 0,503 dengan nilai *p-value* 0,001 < *alpha* 0,05, menyatakan bahwa H_0 ditolak yang berarti ada hubungan pengaruh secara parsial dari Struktur Aktiva (X_2) terhadap Struktur Modal (Y) pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Temuan ini memberikan implikasi bahwa Struktur Aktiva (X_2) berperan dalam upaya untuk meningkatkan Struktur Modal (Y) dengan hubungan pengaruh sebesar 50,3% dan besar sumbangan pengaruh adalah 25,3%.

Berdasarkan hasil Uji Regresi Linear Berganda pada Tabel 2 diperoleh hasil yaitu besarnya hubungan parsial Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap Struktur Modal (Y) sebesar 0,282 dengan nilai *p-value* 0,009 < *alpha* 0,05, menyatakan bahwa H_0 ditolak yang berarti ada hubungan pengaruh secara parsial dari Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap Struktur Modal (Y) pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Temuan ini memberikan implikasi bahwa Ukuran Perusahaan (X_3) berperan dalam upaya untuk meningkatkan Profitabilitas (Y) dengan hubungan pengaruh sebesar 28,2% dan besar sumbangan pengaruh adalah 7,9%.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas (X_1), struktur aktiva (X_2), dan ukuran perusahaan (X_3) bersama - sama atau secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y) perusahaan farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Hadianto (2007) dalam jurnalnya menyatakan profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara siltultan berpengaruh positif terhadap struktur modal sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan secara bersma-sama berpengaruh terhadap struktur modal..

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan secara parsial profitabilitas (X_1) terhadap struktur modal (Y) pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya (2011) dan Putra dan Kesuma (2013) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dimana jika profitabilitas mengalami penurunan maka struktur modal akan mengalami peningkatan dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena kecilnya nilai laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dari pada total asset yang dimiliki oleh

perusahaan. Dimana laba bersih biasanya di pengaruhi oleh beberapa faktor yaitu biaya, harga jual, volume penjualan dan produksi. Besarnya biaya pengolahan suatu produk maka akan mempengaruhi harga jual dari produk tersebut, dan harga jual akan mempengaruhi volume penjualan suatu produk. Jika biaya lebih besar dari harga jual maka laba bersih yang akan diperoleh akan semakin kecil. Sehingga mengakibatkan Profitabilitas perusahaan menurun. Dimana profitabilitas yang rendah dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Weston dan Copelan (2002), Halim (2008), Alamsyah Hasan (2010) yang menyatakan Profitabilitas memiliki Pengaruh negatif terhadap Struktur Modal jika Profitabilitas mengalami penurunan maka Struktur Modal akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan secara parsial struktur aktiva (X_2) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Hasil ini mendukung penelitian dari Indrajaya (2011) dan Hadiyanto (2007) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Karena setiap perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar cenderung menggunakan hutang lebih banyak karena, aset yang berwujud dapat dijadikan sebagai jaminan oleh perusahaan kepada pihak eksternal sehingga perusahaan lebih mudah dalam melakukan pinjaman. Teori yang berhubungan antara Struktur Aktiva dengan Struktur Modal menurut (Husnan, 2000:324) dalam Teory *pecking order*, yang menyatakan jika pertumbuhan aktiva perusahaan semakin cepat dan membutuhkan dana yang besarmaka akan semakin besar peluang perusahaan dalam menggunakan dana eksternal atau hutang. Hal ini dapat meningkatkan struktur Modal yang dimiliki oleh perusahaan. Jadi semakin tinggi Struktur Aktiva maka struktur modal akan semakin tinggi pula.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sartono (2010:248) menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap struktur modal, “ jika perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan mudah mendapatkan akses ke sumber dan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan (X_3) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan landasan teori yang dikemukakan oleh Bambang (2008:297), semakin besar suatu perusahaan, semakin mudah perusahaan itu memperoleh hutang. Perusahaan besar memiliki kemudahan akses sehingga fleksibilitas perusahaan besar juga lebih besar. Dengan demikian sangat dimungkinkan bahwa hubungan antara Struktur Aktiva dengan Struktur Modal adalah positif. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya (2011) dan putri (2012) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh Positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kesimpulan Dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada Perusahaan *Farmasi* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014 dapat disimpulkan hal sebagai berikut. (1) Ada pengaruh yang signifikan secara simultan dari profitabilitas (X_1), struktur aktiva (X_2) dan ukuran perusahaan (X_3) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. (2) Ada pengaruh yang positif secara parsial dari struktur aktiva (X_2), ukuran perusahaan (X_3) terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas (X_1) berpengaruh negatif dan signifikan secara

parsial terhadap struktur modal (Y) pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan beberapa simpulan yang telah dikemukakan di atas, dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut. (1) bagi investor, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan yang diteliti berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga variabel tersebut dapat dijadikan indikasi pertimbangan bagi kreditur sebelum memberikan pinjaman pada perusahaan. (2) Bagi Perusahaan, manajer perusahaan harus mampu mempertimbangkan keputusan pendanaan yang akan diambil baik menggunakan modal sendiri maupun hutang. Pendanaan tersebut diharapkan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan serta menciptakan struktur modal yang optimal. (3) Bagi peneliti selanjutnya yang berminat untuk mendalami bidang manajemen keuangan diharapkan untuk melakukan penelitian lebih lanjut pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan variabel lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap struktur modal yakni stabilitas penjualan, *leverage* keuangan, tingkat pertumbuhan, pajak. Peneliti diharapkan menerapkan penelitian ini pada subyek penelitian yang berbeda sehingga dapat menguji kehandalan dalam penelitian ini.

Daftar Pustaka

- Ahmed Sheikh, Nadeem and Wang, Zongjun, 2011. "Determinants Of Capital Structure : An Empirical Study Of Firms In Manufacturing Industry Of Pakistan", *Managerial Finance*, Volume 37 Nomor 2 hal 117.
- Atmaja, Lukas Setia, 1999. *Manajemen Keuangan*, Edisi 2, Andi Offset, Jakarta
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Christiani, Ari. 2006. Penentuan Prilaku Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Hipotesis *Static Trade Off Atau Pecking Order Theory*, *Simposium Nasional Akutansi IX*.
- Djarwanto, *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE, 2004
- James C, Van Horne Dan Jhon M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi kedua belas. Jakarta: Salemba Empat.
- J. Keown, dkk, 2010. *Manajemen Keuangan*, edisi sepuluh jilid 2, Indeks, Jakarta.
- Lukman Syamsudin. 2007. *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Hadianto, Bram. 2007. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi periode 2000-2006: sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order". *Paper*. Bandung: Universitas Kristen Maranatha Bandung.
- Indrajaya, Glenn. 2011. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007". *Jurnal Ilmiah*. No.06. Universitas Islam Indonesia.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritisatas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persana.
- Mayangsari, Sekar. 2001. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: pengujian Pecking Oder Hyipotesis", *Media Riset Akutansi, Auditing dan Informasi*, Volume 1, Nomor 3, Desember 2001.

- Munawir, S, 2002. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua, YPKN, Yogyakarta.
- Putra, Dwi Ema dan Kesuma, I Ketut Wijaya. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan terhadap Struktur Modal Industri Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi*. Bali: Universitas Udayana.
- Putri, Meidera Elsa Dwi. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen*. Vol.01, No.01. Universitas Negeri Padang.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE.
- Sartono, Agus. 2000. *Manajemen Keuangan*, Teori dan Aplikasi. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Seftianne dan Ratih Handayani. (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 39-56.
- Syamsudin, Lukman, 2004. *Manajemen Keuangan*, Penerbit Raja GrafindoPersada, Jakarta.
- Susan Irawati. 2006. *Manajemen Keuangan*. Pustaka: Bandung
- Supriyanto, Eko & Falikhatun, 2008. *Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan*. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 1, April 2008, 13-22.
- Titman dan Wessels. 1988. The Determinants of Capital Structure Choice, *Journal of Finance*, 43
- Van Horne, James C. and John M. Wachowicz. 2005. *Fundamentals of Financial: Management Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Penerbit Salemba Empat: Jakarta
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland,. 2010. *Manajemen Keuangan*, Edisi kesembilan, Jakarta: rineka Cipta.
- Yuliati, Sri. (2011). *Pengujian Pecking Order Theory: Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur Di Bei Periode Setelah Krisis Moneter*. E-journal Politama Vol. 10 No.1.