

# PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL (STUDI PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018)

GUSTARINAWATI  
Gayatri Oktalina  
Arka'a Ahmad Agin

Accounting Program  
STIE-IBEK Bangka Belitung  
Pangkal Pinang, Indonesia  
[e.jurnal@stie-ibek.ac.id](mailto:e.jurnal@stie-ibek.ac.id)

## ABSTRACT

*The purpose of this study was to determine the effect of Liquidity, Profitability and Asset Structure on Capital Structure as a factor considered in the decision making of optimal capital structure of pharmaceutical companies on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018*

*The research method used is multiple linear regression. Based on the established criteria, 8 companies were selected from 53 pharmaceutical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018 as samples. This sampling is done by purposive sampling technique.*

*The results of the study indicate that the independent variables:*

- 1) Liquidity has an effect on the capital structure with a significance of  $0.001 < \alpha = 0.05$ .*
- 2) Profitability affects the capital structure with a significance of  $0.034 < \alpha = 0.05$ .*
- 3) The asset structure does not affect the capital structure with a significance of  $0.224 > \alpha = 0.05$ .*

*Keywords: Liquidity, Profitability, Asset Structure, Capital Structure.*

## I. PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian yang mengalami fluktuasi tentunya menimbulkan dampak yang signifikan secara global, tidak dipungkiri bahwa kondisi tersebut berimbas pada ketidakstabilan ekonomi yang tengah dirasakan oleh perusahaan di Indonesia. Oleh sebab itu perusahaan harus mampu menjaga kondisinya agar dapat menjaga kelangsungan usahanya. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menjaga kelangsungan perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Keberadaan para pemegang saham dan manajemennya sangatlah penting untuk menentukan besarnya keuntungan yang nantinya akan diperoleh. Dalam menghadapi kondisi seperti ini, setiap perusahaan dianjurkan atau dituntut untuk mampu dan pintar melihat dan membaca situasi yang terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan

dengan baik agar dapat menjadi lebih unggul dalam persaingan dalam mengelola nilai perusahaan diperlukan struktur modal dalam perusahaan.

Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan, sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Para manajer keuangan perlu menentukan struktur pendanaan dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau modal asing. Faktor tersebut harus terpenuhi agar perusahaan terhindar dari risiko struktur modal yang akan berakibat pada kelangsungan hidup perusahaan dalam perusahaan di perlukan menganalisis struktur modal diperusahaan.

Analisis struktur modal merupakan hal yang penting. Karena, dapat mengevaluasi risiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan selama menjalankan aktivitas. Dalam penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Alasan penulis memilih perusahaan farmasi, karena pada industry ini sebagian pendanaan diperoleh melalui utang berupa DER yang lebih dari 100%. Ada, 8 perusahaan dari 53 perusahaan yang menggunakan utang yang lebih besar daripada modal sendiri.

Hal ini menarik untuk diteliti terkait dengan faktor apa yang digunakan perusahaan dalam menentukan struktur modalnya. Sehingga, sebagian perusahaan tersebut menggunakan utang yang lebih banyak dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Dari data diatas dapat diketahui bahwa sektor keuangan yang sebagian menggunakan sumber dana utang diatas modal sendiri. Sektor ini beroperasi menggunakan aktiva tetap. Aktiva tetap dapat digunakan untuk melunasi utang namun sulit dikonversikan kedalam kas secara singkat. Hal ini mengakibatkan perusahaan tidak dapat melunasi utang sesuai waktu yang ditentukan, apabila laba, maupun modal sendiri tidak mencukupi.

Terkait hal tersebut, setiap perusahaan seharusnya memiliki pondasi yang kuat dalam segi keuangan. Keuangan yang harus dijalankan suatu perusahaan terdiri dari keputusan investasi dan pembiayaan atau

pendanaan. Sehingga, setiap perusahaan dituntut untuk dapat membuat keputusan investasi maupun pendanaan yang baik. Dengan adanya keputusan pendanaan serta investasi yang unggul akan membawa perusahaan selangkah lebih maju didepan para pesaing mereka, serta terhindar dari permasalahan maupun kebangkrutan akibat dari pengambilan keputusan keuangan yang buruk, agar pendanaan dan keputusan investasi di perusahaan stabil perlunya mengendalikan struktur modal.

Struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pemilik atau pemegang saham. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang.

struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Agar struktur modal perusahaan optimal maka di butuhkan perencanaan dan pengambilan keputusan.

Kesalahan dalam perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pendanaan mengenai struktur modal merupakan kesalahan yang fatal bagi perusahaan yang berdampak pada risiko yang dapat merugikan perusahaan. Perencanaan untuk pengambilan keputusan mengenai pendanaan modal yang berkaitan dengan struktur modal haruslah secara cermat. Terdapat banyak faktor yang bisa mempengaruhi struktur modal antara lain profitabilitas, risiko bisnis, *insider ownership*, *grow opportunity*, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aktiva, dan sebagainya. Teori yang bisa mendukung dalam struktur modal antara lain *agency theory*, *trade off theory*, dan *packing order theory*. Variabel yang bisa digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan struktur modal.

Teori keagenan (*agency theory*), pemilihan komposisi struktur modal tergantung pada keberadaan biaya keagenan (*agency cost*) yang dihadapi perusahaan. Jensen & Meckling (1976), menyatakan bahwa pemegang saham (*principal*) memberi wewenang kepada manager (*agent*) untuk menjalankan perusahaan dan mengambil keputusan. Teori ini

mengasumsikan manager memiliki informasi yang lebih tentang kondisi perusahaan dari pemegang saham (*asymmetric information*) dan menggunakan informasi itu untuk kepentingan sendiri (*moral hazard*), dari sini munculah biaya yang di keluarkan oleh pemegang saham untuk memonitori kinerja manager (*agency cost*).

Teori *trade off theory*, berusaha menemukan rasio uang yang optimal dengan mempertimbangkan antara manfaat dan risiko dari penggunaan hutang. Perusahaan akan mencari tingkat hutang optimal dengan menyeimbangkan keuntungan pajak dari kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan karna tingkat hutang yang berlebihan (*financial distress*). Teori *trade off theory* yang menyatakan bahwa pada struktur modal yang optimal akan memberikan keuntungan apabila penghematan pajak (*tax shield*) seimbang dengan biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*) dan resiko kebangkrutan.

Sedangkan teori *packing order theory* yang didasarkan pada temuan dari Donaldson (1961) menyarankan bahwa perusahaan seharusnya memiliki hirarki dalam memilih sumber pendanaannya. Teori *pecking order* menyatakan bahwa dalam menentukan keputusan pendanaan didasarkan pada biaya modal. Sumber pendanaan pertama berasal dari pendanaan internal yaitu laba ditahan, jika tidak mencukupi maka barulah dipergunakan sumber pendanaan eksternal. Dalam memilih pendanaan eksternal, maka pilihan utama yang akan digunakan adalah pembiayaan dari utang dengan cara menjual obligasi, dan saham preferen, dan pilihan terakhir yang digunakan barulah penerbitan saham baru.

Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang sangat penting yang harus dipertimbangkan dalam mengambil keputusan, karena likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas bahan usaha) maupun didalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. dengan memenuhi kewajibannya maka perusahaan bisa membiayai kewajibannya dengan laba perusahaan.

Profitabilitas (kemampuan memperoleh laba) adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan persaham dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan. Pada umumnya setiap perusahaan

bertujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan. Para manajemen perusahaan dituntut harus mencapai target yang telah direncanakan. Definisi rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Ketsabilan tingkat profitabilitas tergantung pada piutang dan persediaan barang yang ada di struktur aktiva.

Struktur aktiva perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap jangka panjang yang tinggi, dikarenakan permintaan akan produk mereka tinggi. Hal tersebut akan mengakibatkan penggunaan utang jangka panjang. Perusahaan yang sebagian aktiva berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kestabilan tingkat profitabilitas, tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolute maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Yang dimaksud dengan artian absolute adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase.

Adapun tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.

## II. LANDASAN TEORI

### Akuntansi

Menurut Rahmi dan Hantoso (2018), akuntansi adalah suatu seni (dikatakan seni karena perlu kerapian, ketelitian, kebersihan) pencatatan, penggolongan, peringkasan, dan pelaporan dengan cara yang baik dalam unit moneter atas transaksi-transaksi keuangan dan kejadian-kejadian lain sehubungan dengan keuangan perusahaan dan menafsirkan hasil-hasil pencatatan tersebut.

### Likuiditas

Rasio likuiditas menurut Sujarwen (2017) adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang

berupa hutang-hutang jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan dari besar kecilnya aktiva lancar. Seberapa cepat (*likuid*) perusahaan memenuhi kinerja keuangannya, umumnya kewajiban jangka pendek, (kewajiban kurang dari satu periode/tahun).

Langkah-langkah perhitungan Likuiditas adalah sebagai berikut (Sujarweni, 2017):

#### a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

#### b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{Current Assets} - \text{Inventory})}{\text{Current Liabilities}}$$

#### c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

#### d. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover Ratio*)

$$\text{Cash Turnover Ratio} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

#### e. Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset (*Working Capital to Total Asset Ratio*)

$$\text{WCTA} = \frac{(\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities})}{\text{Total Assets}}$$

### Profitabilitas

Menurut Riyanto (2008) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sebab profitabilitas sering dijadikan sebagai ukuran untuk menilai kinerja perusahaan. semakin tinggi tingkat profitabilitas dalam suatu perusahaan maka menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga semakin tinggi.

Rumus perhitungan profitabilitas secara umum dapat digambarkan sebagai berikut (Kasmir, 2013):

#### 1. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

#### 2. *Return On Assets* (ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3. *Earning Per Share (EPS)*

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

4. *Return On Equity (ROE)*

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

5. *Return On Asset (ROA)*

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

**Struktur Aktiva**

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012) struktur aktiva adalah keputusan investasi akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan. Dengan demikian akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap.

Rumus yang digunakan untuk menghitung Struktur Aktiva adalah:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

**Struktur Modal**

Menurut Sartono (2010), struktur modal merupakan perimbangan utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen serta saham biasa. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang berupa perimbangan antara total utang dan modal sendiri.

Teori struktur modal berkaitan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi, aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal utang dan modal sendiri. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham merupakan cermin dari suatu nilai perusahaan dengan menentukan struktur modal optimal untuk menunjang kegiatan investasi perusahaan (Harmono, 2011).

Rumus perhitungan rasio struktur modal (Sjahrial dan Purba, 2013):

1. Rasio Total Utang Terhadap Total Aktiva (*Total Debt to Total Assets Ratio/DAR*)

$$\text{Rasio DAR} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

2. Rasio Total Utang Terhadap Modal (*Total Debt to Equity Ratio/DER*)

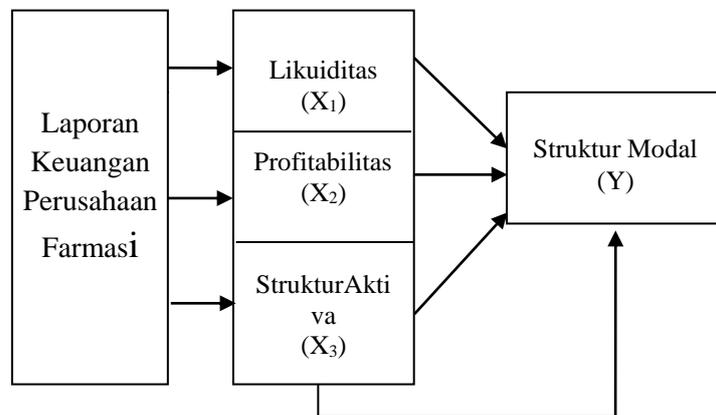
$$\text{Rasio DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

3. Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio/LDER*)

$$\text{Rasio LDER} = \frac{\text{Total utang jangka panjang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

**Kerangka pikiran**

Gambar. I  
Kerangka Pikir



Kerangka penelitian diatas menggambarkan hubungan variabel independen (X) yang didalam penelitian ini adalah Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aktiva terhadap variabel dependen (Y) yang di dalam penelitian ini adalah Struktur Modal. Tanda penghubung dari gambar tersebut menunjukkan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen baik secara persial maupun simultan.

**Hipotesisi**

Menurut (Sugiyono 2009), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Hipotesis dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori.

Berdasarkan teori dan latar permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Hipotesis 1:

H<sub>0</sub>: Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Hipotesis 2:

H<sub>0</sub>: Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Hipotesis 3:

H<sub>0</sub>: Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H<sub>1</sub>: Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Hipotesis 4:

H<sub>0</sub>: Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H<sub>1</sub>: Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal.

### III. METODOLOGI PENELITIAN

#### Waktu dan Tempat Penelitian

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan (*financial report*) tahunan per 31 Desember pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian. Data tersebut di akses dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini diajukan sejak Maret 2019 sampai dengan Juli 2019.

#### Populasi Penelitian

Penelitian kuantitatif, populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek / subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiono, 2013). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018.

#### Sampel Penelitian

Sampel merupakan kumpulan dari sebagian dari populasi yang digunakan untuk diteliti (Sugiono, 2013). Sampel ini yang merupakan fokus utama dalam penelitian ini dalam pengambilan data penelitian. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2018 yang memenuhi persyaratan kriteria *sampling*.

#### Teknik Pengambilan Sampel

Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan purposive sampling yang membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria perusahaan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan farmasi yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Perusahaan farmasi yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan yang memiliki data keuangan secara lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini selama periode 2014-2018.

#### Variabel Yang Diteliti

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang memiliki karakteristik dimana besar kecilnya variabel dipengaruhi oleh banyak faktor. Dengan kata lain pertumbuhan perusahaan tergantung pada perubahan satu atau lebih faktor. Sedangkan variabel independen adalah variabel yang dapat berdiri sendiri tanpa tergantung atau dipengaruhi oleh faktor lain.

#### Variabel Independen

Variabel independen (bebas) merupakan variabel stimulus atau variabel yang mempengaruhi variabel lain (Sarwono, 2006). Variabel independen (bebas) ini

merupakan Variabel yang nilainya tidak bergantung pada variabel lain, variabel independen ini biasanya mempengaruhi variabel lain. Penelitian ini menggunakan tiga variabel bebas adalah likuiditas ( $X_1$ ), profitabilitas ( $X_2$ ), dan struktur aktiva ( $X_3$ ).

#### Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang memberikan reaksi/respon jika dihubungkan dengan variabel bebas. (Sarwono, 2006) variabel dependen (terikat) merupakan ini variabel yang nilainya bergantung variabel lain, Variabel ini biasanya dipengaruhi oleh variabel lain. Dalam penelitian ini variabel dependennya oleh variabel lain. Dalam penelitian ini variabel bebas adalah Struktur Modal ( $Y$ ).

#### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yang diperoleh melalui dokumentasi-dokumentasi laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan farmasi di website resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan (*financial report*) tahunan perusahaan farmasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

#### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Formula untuk regresi berganda pada penelitian ini adalah:

$$DER = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 SA + e$$

Keterangan :

DER = Debt to Equity Ratio

CR = *Current Ratio* (rasio lancar)

ROA = Return On Assets

SA = Struktur Aktiva

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien Regresi

e = Error Term

#### uji Koefisien Determinan ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Jika  $R^2 = 0$  maka, tidak ada sedikit pun pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan jika  $R^2 = 1$  maka, terdapat sumbangan pengaruh yang sempurna antara variabel independen terhadap variabel dependen (Priyatno, 2010).

#### Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dengan menentukan  $t_{hitung}$ . Nilai  $t_{hitung}$  akan dibandingkan dengan nilai  $t_{tabel}$ . Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka hipotesis diterima dan sebaliknya dengan taraf nyata sebesar 5% atau 0,05 (Ghazali, 2013).

**IV. PEMBAHASAN**

**Analisis Regresi Berganda**

Model dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk melihat pengaruh yang variabel-variabel dependen (terikat). Penelitian ini ditujukan untuk melihat pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva sebagai variabel independen terhadap Struktur Modal sebagai variabel dependen. Hasil analisis ini ditampilkan dalam bentuk persamaan regresi.

**Tabel I**  
**Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**  
*Coefficients*

Model	Unstandardized	Standardized	Standardized	T	P
1	Coef	Beta	Beta		
0 (Intercept)	1.136	0.183		6.206	< .001
CR	-0.277	0.037	-0.763	-7.496	< .001
ROA	0.518	0.235	0.242	2.205	0.034
SA	0.421	0.341	0.138	1.236	0.225

Sumber : output JASP 0.9.2.0

Hasil analisis regresi berganda pada tabel I dapat dituliskan ke dalam persamaan regresi sebagai berikut:  
DER= 1.136 + (-0,277) + 0,518 + 0,421

Keterangan:

- Konstanta = 1,136  
jika tidak ada variabel likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva karena tanda (+) maka akan meningkatkan 1 satuan struktur modal sebesar 1,136 satuan.
- Koefisien  $X_1$  (Likuiditas) = (-0,277)  
apabila variabel likuiditas menurun 1 satuan, karena tanda (-) maka akan menurunnya struktur modal sebesar (-0,277) satuan.
- Koefisien  $X_2$  (Profitabilitas) = 0,518  
apabila variabel profitabilitas meningkat 1 satuan, maka akan meningkatnya struktur modal sebesar 0,518 satuan.
- Koefisien  $X_3$  (Struktur Aktiva) = 0,421  
apabila variabel struktur aktiva meningkat 1 satuan, maka akan meningkatnya struktur modal sebesar 0,421 satuan.

**Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)**

Koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) digunakan untuk mengukur kebaikan persamaan regresi linear berganda dengan memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Dapat dikatakan bahwa nilai dari *Adjusted R<sup>2</sup>* ini menunjukkan seberapa besar variabel

independen mampu menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil perhitungan *Adjusted R<sup>2</sup>*.

**Tabel II**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary**

Model	R	R <sup>2</sup>	Adjusted R <sup>2</sup>	RMSE	Durbin-Watson
0	0.803	0.644	0.615	0.213	1.589

Note. Null model includes CR, ROA, SA

Sumber : output JASP 0.9.2.0

Berdasarkan hasil pengolahan regresi berganda, dapat diketahui bahwa koefisien determinasi ( $R^2$ ) = 0,644<sup>a</sup> artinya secara CR, ROA, dan SA mampu menjelaskan variasi dari variabel struktur modal dalam mengembangkan keuntungan perusahaan sebesar 61,5%. Sedangkan sisanya (100% - 64,4% = 35,6%) dapat dijelaskan oleh faktor-faktor struktur modal yaitu risiko bisnis, ukuran perusahaan, *Growth Opportunity*, dll. yang tidak termasuk ke dalam model regresi (Brigham dan Houston, 2011).

**Uji Parsial (Uji t)**

untuk kepentingan pengujian hipotesis, perlu dilakukan terlebih dahulu analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Kemudian keempat hipotesis pada penelitian ini diuji menggunakan uji parsial (uji t). Cara ini bertujuan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan pada derajat keyakinan sebesar 95% atau  $\alpha = 5\%$ . Keputusan uji hipotesis secara parsial dilakukan dengan ketentuan diantaranya:

- Apabila tingkat signifikansi < 5% maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- Apabila tingkat signifikansi > 5% maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Berdasarkan tabel I, maka pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal dapat dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel III**  
**Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**  
*Coefficients*

Model	Unstandardized	Standardized	Standardized	T	P
1	Coef	Beta	Beta		
0 (Intercept)	1.136	0.183		6.206	< .001
CR	-0.277	0.037	-0.763	-7.496	< .001
ROA	0.518	0.235	0.242	2.205	0.034

Mode l	Unstan dardize rd	Standa rd Error	Standa rdized	T	P
SA	0.421	0.341	0.138	1.236	0.225

Sumber : output JASP 0.9.2.0

$$Df = 40 - 1 - 1 = 38$$

$$T_{tabel} (38) = 2.02439$$

Jadi hasil dari tiap-tiap variabel dapat diketahui variabel manakah yang berpengaruh terhadap kualitas informasi sebagai berikut:

**Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal**

Pengujian hipotesis

H<sub>0</sub>: Likuiditas tidak terdapat pengaruh terhadap Struktur Modal.

H<sub>1</sub>: Likuiditas pengaruh terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan tabel III diperoleh nilai unstandardized regresi sebesar -0,277. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif Likuiditas (CR) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel CR mempunyai  $t_{hitung}$  sebesar -7,496 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  2,02439 dan dengan signifikansi sebesar 0,001. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, sehingga hipotesis pertama **diterima**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anis Aisyah, tahun 2017 di perusahaan *property, real estate* dan kontruksi bangunan yang ada di BEI tahun 2015-2016 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif secara signifiakn terhadap struktur modal.

**Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal**

Pengujian hipotesis

H<sub>0</sub>: Profitabilitas tidak terdapat pengaruh terhadap Struktur Modal

H<sub>1</sub>: Profitabilitas pengaruh terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel III diperoleh nilai unstandardized regresi sebesar 0,518. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif Profitabilitas (ROA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel ROA mempunyai  $t_{hitung}$  sebesar 2,205 lebih besar dari  $t_{tabel}$  2,02439 dan dengan signifikan sebesar 0,034. Nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua **diterima**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi Anggriyani Lessy tahun 2016 di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014, yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negartif secara signifikan terhadap struktur modal.

**Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal**

Pengujian hipotesis

H<sub>0</sub>: Struktur Aktiva tidak terdapat pengaruh terhadap Struktur Modal

H<sub>1</sub>: Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel III diperoleh nilai unstandardized regresi sebesar 0,421. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif Struktur Akitva (SA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel Struktur Aktiva (SA) mempunyai  $t_{hitung}$  sebesar 1,236 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  2,02439 dan dengan signifikan sebesar 0,225. Nilai signifikan lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa SA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga **ditolak**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuswanandre Santoso tahun 2016 di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015, yang menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

**Uji Simultan (Uji F)**

Uji statistic F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen atau terikat. Pengujian simultan dilakukam juga untuk menguji ketepatan model regresi.

**Tabel IV**  
**Uji F statistik**  
**ANOVA**

Mo del	Sum of Squares	df	Mean Square	F	p
0 Regression	2.968	3	0.989	21.73	< .001
Residual	1.639	36	0.046		
Total	4.607	39			

Note. Null model includes CR, ROA, SA

Sumber : output JASP 0.9.2.0

Uji F = Uji Simultan

$$Df = n - k - 1$$

Df = degree of freedom (derajat bebas)

N = banyaknya sampel

K = jumlah varibel independen (variabel bebas)

$$Df = 40 - 3 - 1$$

$$Df = 36$$

$$F_{tabel} (3,36) = 2,87$$

Berdasarkan tabel IV Uji ANOVA dapat dilihat adanya pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva secara simultan terhadap DER dari tabel diatas, diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 21,73 dengan  $F_{tabel}$  2,87, artinya  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  dan nilai signifikansi sebesar 0,001, sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 maka Ha diterima dan Ho diterima. Hal ini menunjukkan bahwa

pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunita Widyaningrum tahun 2015 di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013, yang menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

## V. PENUTUP

### Kesimpulan

Berdasarkan data-data penelitian dan setelah dilakukan uji-uji terkait dengan penelitian, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Ini berarti bahwa variabel likuiditas tidak berperan penting terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mungkin dikarenakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan memilih menggunakan pendanaan aset lancar yang dimiliki perusahaan, sehingga menimbulkan dampak negatif pada struktur modal.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap struktur modal. Ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula struktur modal perusahaan tersebut.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ini berarti bahwa variabel struktur aktiva tidak berperan penting terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Ini berarti bahwa semakin tinggi struktur aktiva perusahaan (semakin besar jumlah aktiva tetap) maka dalam penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi sehingga penggunaan struktur modal semakin rendah.
4. Likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian, analisis data, pembahasan dan kesimpulan yang telah diambil, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen Perusahaan  
Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal yang memiliki hasil signifikan dalam penelitian ini yaitu likuiditas dan profitabilitas dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi manajer dalam pengambilan keputusan mengenai penggunaan struktur modal yang optimal agar tercapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

2. Bagi investor  
Sebelum melakukan investasi modal kepada sebuah perusahaan, sebaiknya investor memperhatikan dan mempertimbangkan mengenai faktor-faktor yang memberikan dampak pada pendanaan perusahaan seperti likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva. Hal tersebut dilakukan agar investor dapat mendapatkan hasil yang optimal dalam melakukan penanaman modal untuk pendanaan perusahaan.
3. Bagi perusahaan  
Perusahaan sebaiknya lebih mengukur kemampuannya dalam pendanaan. Sebelum mengambil keputusan mengenai pendanaan jangka panjang. Faktor-faktor yang mempengaruhi pendanaan jangka panjang antara lain likuiditas, profitabilitas dan struktur modal.
4. Bagi penelitian selanjutnya
  - a. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah jumlah sampel.
  - b. Penambahan variabel-variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang mungkin berpengaruh terhadap struktur modal. Seperti misalnya variabel independen penelitian ini dapat ditambah dengan menggunakan faktor manajemen seperti risiko bisnis, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan dan lainnya.
  - c. Menggunakan periode penelitian yang lebih panjang untuk mengetahui konsistensi dari pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap struktur modal.

### DAFTAR PUSTAKA

1. Agus R. Sartono. 2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. Yogyakarta. BPFE.
2. Bambang Riyanto. 2008. Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan. Yogyakarta. Penerbit GPFE.
3. Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
4. Darwanto, Tjahaya P, & Juni Priyanto. (2010). Atlas Parasitologi Kedokteran. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
5. Donaldson, C., 1961, Corporate Debt capacity, Harvard University.
6. Hantono dan Namira Ufrida Rahmi. 2018. Pengantar Akuntansi. Yogyakarta.
7. Harmono. 2011. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori. Kasus dan Riset Bisnis (edisi 1). Jakarta. Bumi Aksara.
8. Husnan dan Pudjiastuti. 2012. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (6<sup>th</sup>ed). Yogyakarta. Upp STIM YKPN.
9. Jensen & Meckling, 1976, The Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure, journal of Financial and Economics, 3:305-360.
10. Jonathan, Sarwono. 2006. Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif. Yogyakarta. Graha Ilmu.

11. Kasmir. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Per. Jakarta.
12. Sjahrial Dermawan dan Djahotman Purba. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta. Mitra Wacana Media.
13. Sugiyono. 2009. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung. Alfabeta.
14. Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung. Alfabeta.
15. Sujarweni V. Wiratna. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta.