

Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal

Wendy Ayu Puspitasari

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri, Kediri, 64128, Indonesia

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
<p>Kata kunci: Likuiditas, struktur aktiva, profitabilitas, struktur modal</p>	<p>Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal, dan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Penelitian ini berjenis kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Teknik pengambilan sampel dengan purposive sampling. Sedangkan sampel yang diambil adalah laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria sampel, yaitu MERK, KLBF, TSPC, DVLA, KAEF, PYFA, dan SIDO. Hasil penelitian menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.</p>
ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p><i>Keywords:</i> <i>Liquidity; asset structure; profitability; capital structure</i></p>	<p><i>The purpose of this study was to determine the effect of liquidity on capital structure, the effect of asset structure on capital structure, and the effect of profitability on capital structure. This research is quantitative with an associative approach. The sampling technique was purposive sampling. While the sample taken is the company's financial statements that meet the sample criteria, namely BRAND, KLBF, TSPC, DVLA, KAEF, PYFA, and SIDO. The results of the study state that liquidity has a negative and significant effect on capital structure, asset structure has a negative and insignificant effect on capital structure, profitability has a positive and insignificant effect on capital structure.</i></p>

Korespondensi Penulis: Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri, Jalan Sersan Suharmadji No. 38, Manisrenggo, Kediri 64128, Indonesia. E-mail: wendyyayu@gmail.com

1. Pendahuluan

Struktur modal adalah suatu hal penting bagi perusahaan karena memiliki hubungan terhadap posisi keuangan. Oleh karena itu, manajer perusahaan sebaiknya dapat mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal agar perusahaan bisa memaksimalkan kesejahteraan investor. Struktur modal adalah perimbangan pemakaian hutang jangka panjang untuk membiayai investasinya, sehingga dapat diketahui keseimbangan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian investasinya (Ryiadi, 2014).

Struktur modal sebagai perimbangan merupakan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa dan modal diidentifikasi sebagai alasan penting untuk pertumbuhan atau kegagalan dalam bisnis (Watung et al., 2016). Modal yang digunakan untuk operasional tidak hanya berasal dari perusahaan sendiri (laba ditahan), namun sering kali juga melibatkan modal dari pihak lain (kreditur) sehingga perusahaan dapat berproduksi secara lebih maksimal. Di sisi lain, penggunaan hutang jangka panjang yang besar dapat menimbulkan risiko gagal bayar atas bunga yang dibebankan (Wardani et al, 2016).

Ketika suatu perusahaan memiliki perimbangan struktur modal yang tidak baik, dalam artian mempunyai hutang yang sangat besar maka akan membebani perusahaan yang bersangkutan, sehingga perlu diketahui faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal

(Ryiadi, 2014). Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya, stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham & Houston, 2006).

Likuiditas terkait dengan kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki dan mengindikasikan kesiapan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban berjangka pendek tepat pada waktunya saat jatuh tempo, yang dicerminkan dari besarnya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan memiliki kas yang berjumlah lebih besar, perusahaan condong akan melakukan pembayaran atas hutang atau membeli surat berharga (Wardani et al 2016).

Jika sebagian besar modal yang dimiliki oleh perusahaan tertanam dalam aktiva tetap maka perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan modal sendiri, serta modal eksternal bersifat sebagai pelengkap. Perusahaan dengan jumlah aktiva lancar yang lebih besar akan mengutamakan penggunaan hutang jangka pendek (Riyanto, 2001). Pada neraca keuangan, di sisi kiri menunjukkan aktiva dan sisi kanan adalah sumber dana untuk diinvestasikan pada sisi aktiva. Manajer keuangan perlu meentukan alokasi dana untuk masing-masing pos aktiva di sisi kiri.

Saat perusahaan memperoleh keuntungan yang besar, maka persentase laba ditahan perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi. Jika perusahaan mampu mendanai kegiatan operasionalnya menggunakan dana internal, maka penggunaan dana yang berasal dari utang akan semakin kecil sehingga perusahaan bisa terhindar dari beban utang dan resiko kepailitan akibat gagal bayar (Watung et al., 2016).

Salah satu sub-sektor perusahaan yang vital di Indonesia adalah perusahaan farmasi yang berperan penting dalam kaitannya menyediakan produk-produk kesehatan bagi masyarakat serta melangsungkan studi pengembangan obat baru. Yong dalam Lutfah (2015) menjelaskan bahwa Indonesia tidak bisa mengabaikan perkembangan farmasi global karena pasar farmasi tidak hanya sedang berkembang di tingkat nasional, tapi juga memiliki pasar yang kompetitif secara global dengan siklus hidup teknologi yang semakin pendek, ditambah lagi perkembangan industri internasional berada di bawah tekanan teknologi yang terus berubah. Untuk itu, pemangku kepentingan pada perusahaan farmasi di Indonesia perlu meningkatkan nilai perusahaan yang dapat ditempuh salah satunya melalui struktur modal yang tepat.

Penelitian Dewiningrat & Mustanda (2018) dan Ryadi (2014) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, berbeda dengan hasil penelitian Mahapsari & Taman (2013) dan Siregar (2018) yang menyatakan bahwa struktur

aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Watung et al. (2016) dan Dewiningrat & Mustanda (2018) mendapat hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahapsari & Taman (2013), Farisa & Widati (2017), dan Siregar (2018) menyatakan hasil sebaliknya yaitu profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur aktiva.

Penelitian mengenai faktor-faktor struktur modal telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu pada pada beragam perusahaan selain farmasi, yang menghasilkan beberapa hasil yang berbeda. Terdapat research gap dari penelitian yang telah dilakukan tersebut. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di Indonesia.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Agency Theory

Hubungan keagenan atau *agency relationship* timbul saat satu atau lebih individu (prinsipal) memberikan imbalan kepada individu lain (agen) dan memberikan amanah untuk bertindak mewakilinya, serta mempertanggungkan kewenangan untuk mengambil kebijakan kepada individu bawahannya. Kondisi ini timbul diantara pemegang saham (*shareholders*) dengan para manajer, serta *shareholders* dengan kreditor

(*bondholders* atau pemegang obligasi) (Atmaja, 2008).

Di perusahaan besar *agency problem* sangat potensial terjadi karena proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajer relatif kecil. Dalam kenyataannya tidak jarang tindakan manajer bukannya memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melainkan memperbesar skala perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain. Motif utamanya adalah dengan semakin besarnya skala perusahaan maka akan, meningkatkan keamanan posisi manajer dari ancaman pengambilan oleh perusahaan lain. Perusahaan lain akan kesulitan untuk melakukan *take over*. Alasan kedua adalah untuk meningkatkan power, status, dan gaji manajer. Sedangkan alasan lain adalah menciptakan kesempatan bagi *middle* dan *lower* manajer (Sartono, 2010).

Berdasarkan pandangan *agency theory* tersebut, tujuan penyusunan struktur modal adalah untuk meminimalisir kemungkinan konflik yang terjadi antar pemangku kepentingan yaitu antara manajer dengan para pemegang saham. Manajer cenderung berkeinginan menahan aset sehingga dapat mengontrol aset tersebut. Salah satu cara meminimalisir resiko konflik keagenan yaitu dengan melakukan utang. Ketika perusahaan berhutang, yang terjadi adalah manajer dipaksa membayar bunga dengan mengeluarkan kas perusahaan.

2.2 Balancing Theory

Balancing Theory adalah salah satu teori mengenai keputusan keuangan yang dilakukan

oleh perusahaan demi mendapatkan sumber pendanaan pelengkap dengan mencari pinjaman bisa kepada pihak bank atau dengan menerbitkan obligasi. Obligasi berupa surat berharga (*commercial paper*) yang mencatat nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu diterbitkan baik oleh pemerintah ataupun perusahaan yang kemudian dijual ke tempat terbuka (publik).

Tindakan menawarkan obligasi berarti sedang berutang kepada publik, atau menambah kewajiban jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan. Jadi, penerapan *balancing theory* bisa dilakukan oleh sebuah perusahaan dengan meminjam kepada pihak asing, misalnya pemerintah negara asing atau kepada lembaga donatur internasional seperti World bank, Internasional Monetary Fund, Asian Development Bank, dan lembaga lainnya.

2.3 Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan suatu teori mengenai kebijakan perusahaan cenderung melakukan pendanaan dari sumber yang minim resiko. Hanafi (2016), menyatakan bahwa skenario urutan dalam *pecking order theory* dimulai dari pendanaan internal yang diperoleh dari laba ditahan, kemudian perusahaan perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi dan berusaha menghindari perubahan deviden yang tiba-tiba, sehingga aliran kas yang diterima perusahaan akan lebih besar, lalu jika diperlukan pendanaan eksternal maka perusahaan akan mengeluarkan surat

berharga yang paling aman terlebih dahulu dimulai dari utang, surat berharga campuran, kemudian saham.

Teori *pecking order* bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan tidak membutuhkan pendanaan eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi (Hanafi, 2016).

2.4 Struktur Modal

Teori Struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik (Husnan dan Pudjiastuti, 2016: 273).

$$DER = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang}}$$

2.5 Likuiditas

Likuiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang mencitrakan kesiapan perusahaan dalam

melunasi hutang jangka pendek (Kasmir, 2015:110). Likuiditas dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi (jangka pendek) Subramanyam dan Wild (2012:185).

Rasio Lancar adalah perhitungan perbandingan yang memprediksi kesiapan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo ketika ditagih secara keseluruhan. Atau, dapat diartikan bahwa rasio lancar menyatakan banyaknya aktiva lancar yang siap digunakan untuk melunasi utang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Rasio lancar juga dapat dimaknai sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan sebuah perusahaan. Cara pengukuran rasio lancar dilakukan dengan membagi total aktiva lancar dengan total utang lancar (Kasmir, 2015:132).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$$

2.6 Struktur Aktiva

Perusahaan yang cenderung memiliki aktiva tetap tinggi adalah perusahaan manufaktur, berbeda dengan perusahaan jasa karena struktur aktiva pada perusahaan manufaktur banyak berupa mesin-mesin produksi, tanah, kendaraan, dan bangunan. Sedangkan pada perusahaan yang beraktivitas menawarkan jasa misalnya perbankan, memiliki kecenderungan aktiva lancar yang lebih besar dibanding aktiva tetap karena produknya berupa

kas, surat-surat berharga dan deposito yang memungkinkan proses pencairan dana yang cepat (Atmaja, 2008).

Struktur aktiva atau *fixed asset ratio* (FAR) yang familiar dengan istilah *tangible asset* adalah rasio yang membandingkan aktiva tetap perusahaan dengan total aktiva. Total aktiva tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening-rekening aktiva tetap berwujud perusahaan misalnya tanah, gedung, mesin dan peralatan, kendaraan dan aktiva berwujud lainnya lalu dikurangi akumulasi penyusutan aktiva tetap.

Fixed asset ratio (FAR) menurut Munawir (2010:139) adalah Aktiva berwujud yang mempunyai umur relatif permanen memberikan manfaat kepada perusahaan selama bertahun-tahun yang dimiliki dan digunakan untuk operasi sehari-hari dalam rangka kegiatan normal dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali (bukan barang dangangan) serta nilainya relatif material. Rumus perhitungan struktur aktiva adalah sebagai berikut (Riyanto, 2001):

$$\text{Fixed Asset Ratio} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.7 Profitabilitas

Pada penelitian ini profitabilitas diukur memakai rasio *return on asset*. Hanafi (2016) mengatakan bahwa, *return on asset* menghitung kapasitas perusahaan dalam meneghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat sumber daya tertentu. Jika hasil rasio bernilai tinggi, maka menunjukkan bahwa Manajemen dapat mengelola aset dengan baik. Analisis ROA

mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut (Hanafi, 2016).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.8 Likuiditas dan Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi biasanya memilih tidak menggunakan pembiayaan dari utang karena mereka memiliki cadangan keuangan yang besar untuk pendanaan internal. Pembiayaan alternatif dilakukan diawali pada sumber yang tingkat risikonya lebih rendah yaitu laba ditahan, hutang, lalu penerbitan saham baru. Laba ditahan dibelanjakan kembali sebagai investasi dengan maksud dapat meningkatkan keuntungan perusahaan di tahun yang akan datang. Perusahaan yang memiliki aset likuid besar dapat mememanfaatkannya untuk berinvestasi. Laba yang tidak dibagikan sebagai dividen dipergunakan untuk pengembangan atau perluasan bisnis yang biasanya dilakukan dengan pembelian aset. Manajer cenderung menggunakan pembiayaan yang diprioritaskan pada laba ditahan, lalu hutang dan opsi terakhir penerbitan saham baru (Dewiningrat & Mustanda, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Watung et al. (2016) yang meneliti Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang

Konsumsi di Bursa Efek Indonesia, menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hal serupa juga didapat dari hasil penelitian oleh Dewiningrat & Mustanda (2018) yang meneliti tentang Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Watung et al. (2016), Dewiningrat & Mustanda (2018), Farisa & Widati (2017) memverifikasi bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis 1. Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

2.9 Struktur Aktiva dan Struktur Modal

Weston dan Copeland (2010:127) memaparkan, perusahaan melakukan hutang jangka panjang karena mereka memiliki aset tetap jangka panjang yang melimpah sehingga mereka yakin bahwa aset tetap tersebut dapat dipakai untuk membayar tagihan pinjaman. Ditambah lagi, perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang lebih tinggi cenderung akan lebih mapan dalam industri, berisiko rendah dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar. Aset dalam perusahaan digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Estimasi aset dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi penggunaan modal. Perusahaan dengan aset yang besar dapat mendukung modalnya dengan laba perusahaan, akan tetapi jika dana internal tidak mencukupi maka perusahaan dapat memanfaatkan pembiayaan eksternal yaitu salah satunya dengan berhutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Nadia (Ryidi, 2014) yaitu Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil serupa juga terjadi pada penelitian yang dilakukan oleh Watung et al. (2016), Dewiningrat & Mustanda (2018), serta Farisa & Widati (2017).

Hipotesis 2. Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

2.10 Profitabilitas dan Struktur Modal

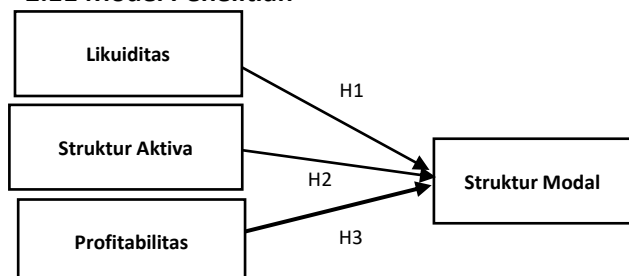
Mahapsari & Taman (2013) menyampaikan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi sudah pasti memiliki sumber pembiayaan internal yang besar pula sehingga tidak banyak memerlukan pembiayaan yang bersumber dari pendanaan eksternal. Etika profitabilitas suatu perusahaan semakin besar, maka menyiratkan bahwa keuntungan didapatkan perusahaan juga besar, dengan begitu jumlah dana internal yang dapat dihimpun juga cukup besar dan perusahaan tidak perlu banyak berhutang. Di sisi lain, jika laba ditahan meningkat dan manajer tidak menambah utang maka proporsi hutang akan berkurang.

Penelitian yang dilakukan oleh Nadia Ryidi (2014) yaitu Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI, membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Begitu pula hasil

penelitian yang dilakukan oleh Watung et al. (2016) dan Dewiningrat & Mustanda (2018).

Hipotesis 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

2.11 Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Dari pembentukan hipotesis dibuat model penelitian pada Gambar. 1.

3. Metodologi

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menggunakan pendekatan asosiatif. Metode kuantitatif menurut Sugiyono (2016) digambarkan sebagai metode penelitian yang berdasarkan logika positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel pengujian tertentu, prosedur pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara acak, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah laporan keuangan seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 10 perusahaan sebagai berikut:

Tabel 1. Daftar Populasi Penelitian

Nama Perusahaan	Kode
PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
Indofarma (persero) Tbk	INAF
PT. Kimia Farma (Perseroan) Tbk	KAEF
PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF
PT. Merck Indonesia Tbk	MERK
Phapros Tbk	PEHA
PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA
Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	SCPI
PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC

Sumber: www.idx.co.id, 2021

Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sampling* yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: 1)Perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019; 2)Perusahaan Farmasi yang laporan keuangannya secara rutin dipublikasikan di BEI tahun 2015-2019; 3)Perusahaan Farmasi yang mengalami laba berturut-turut pada tahun 2015-2019.

Tabel 2. Daftar Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah	Ket
1.	Perusahaan manufaktur sub sektor farmasi di BEI tahun 2015-2019	10	-
2.	Perusahaan farmasi yang delisting selama tahun penelitian	(2)	PEHA, SCPI
3.	Perusahaan yang tidak mengalami laba berturut-turut selama tahun penelitian	(1)	INAF
Jumlah perusahaan		7	-
Jumlah sampel (7 x 5 Tahun) Laporan Keuangan		35	-

Sumber: Data diolah, 2021

3.2 Definisi Operasional Variabel

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Sumber
Likuiditas (X1)	Current Ratio = $\frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$	(Kasmir, 2015)
Struktur Aktiva (X2)	Struktur Aktiva = $\frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$	(Riyanto, 2001)
Profitabilitas (X3)	ROA = $\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$	(Kasmir, 2015)
Struktur Modal (Y)	DER = $\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang}}$	(Riyanto, 2001)

Sumber: Penulis, 2021

3.3 Teknik Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial (uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji statistik t, uji F, dan analisis koefisien determinasi (R^2)).

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2016) analisis deskriptif statistik adalah analisis yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa ada maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan nilai variabel independen dan variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pada penelitian ini pengujian normalitas dilakukan menggunakan uji statistik, yaitu dengan analisis uji statistik non parametrik *one sample kolmogorov smirnov*. Ghozali (2011) mengatakan bahwa kriteria pengambilan keputusan pada uji *one sample kolmogorov smirnov* didasarkan pada probabilitas

signifikansi, jika nilai signifikansi di bawah 0,05 maka data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, yang artinya data tersebut terdistribusi tidak normal. Sedangkan jika signifikansi di atas 0,05 artinya data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, dan data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas pada suatu model regresi maka perlu dilakukan uji multikolinieritas dengan memperhatikan besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Apabila nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10, maka data tersebut tidak ada multikolinieritas (Ghozali, 2011).

Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Dengan kata lain masalah ini seringkali ditemukan apabila kita menggunakan data runtut waktu. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin Watson (DW Test). Untuk pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin Watson hanya digunakan autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan menyaratkan adanya *intercept* (konstanta) independen. (Ghozali, 2011).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi

ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Heteroskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011), apabila nilai (sig) > 0,05 maka suatu model regresi dikatakan bebas dari heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk memperkirakan besar variabel tergantung dengan menggunakan data variabel bebasnya. Persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

β_1 - β_3 = Koefisien regresi, dalam penelitian ini adalah Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Struktur Modal.

X1 = Likuiditas

X2 = Struktur Aktiva

X3 = Profitabilitas

e = nilai eror

Uji Hipotesis

Ghozali (2011) mengatakan bahwa uji t digunakan untuk mengetahui masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai signifikansi uji t < 0,05 maka disimpulkan bahwa secara individual variabel independen

berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

4. Hasil

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	SD
Likuiditas	0,99	9,28	3,4122	1,84863
Struktur Aktiva	0,15	4,46	0,4284	0,71007
Profitabilitas	0,00	2,26	0,1884	0,39047
Struktur Modal	0,08	2,24	0,5415	0,49139

Sumber: Data diolah, 2021

Pada hasil pengujian statistik deskriptif tersebut, diperoleh hasil bahwa nilai likuiditas minimum pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah 0,99. Nilai likuiditas tertinggi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah 9,28. *Mean* atau rata-rata data likuiditas perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah sebesar 3,4122. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 1,84863.

Nilai minimum struktur aktiva pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah 0,15. Nilai maksimum struktur aktiva perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebesar 4,46. *Mean* atau rata-rata data struktur aktiva perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah 0,4284. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,71007.

Nilai minimum profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah 0,00. Nilai profitabilitas tertinggi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah 2,26. *Mean* atau rata-rata data profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah

sebesar 0,1884. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,39047.

Nilai minimum struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah 0,08. Nilai maksimum struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebesar 2,24. *Mean* atau rata-rata data struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah 0,5415. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,49139.

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

	X1	X2	X3	Y
Kolmogorov-Smirnov Z	0,786	1,355	1,355	0,777
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,567	0,051	0,051	0,582

Sumber: Data diolah, 2021

Diperoleh nilai Z K-S sebesar 0,786 dengan Asymp. Sig sebesar 0,567 pada variabel likuiditas (X1), nilai Z K-S sebesar 1,355 dengan Asymp Nilai Asymp. Sig tersebut lebih besar dari 0,051 pada variabel X2, nilai Z K-S sebesar 1,355 dengan Asymp. Sig sebesar 0,051 pada variabel likuiditas (X3), dan nilai Z K-S sebesar 0,777 dengan Asymp. Sig sebesar 0,582 pada variabel struktur modal (Y) sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel terdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Likuiditas (CR)	0,864	1,157
Struktur Aktiva (FAR)	0,946	1,057
Profitabilitas (ROA)	0,835	1,197

Sumber: Data diolah, 2021

Nilai VIF pada variabel likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas secara berturut-turut adalah 1,157; 1,057; dan 1,197. Nilai ini lebih

kecil dari 10 sehingga tidak melampaui batas maksimal nilai VIF yang diperbolehkan sesuai kriteria. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami permasalahan multikolinearitas.

Nilai tolerance pada variabel likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas secara berturut-turut adalah 0,864; 0,946; dan 0,835. Nilai ini lebih besar dari 0,10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari gejala multikolinearitas.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heterokedastisitas Metode *Rho Spearman*

	X1	X2	X3
Rho Spearman	-0,191	0,117	-0,239
Sig (2 tailed)	0,280	0,508	0,174

Sumber: Data diolah, 2021

Koefisien korelasi Rho antara variabel likuiditas dengan absolut residu adalah -0,191 dengan sig 0,280, koefisien korelasi Rho antara variabel struktur aktiva dengan absolut residu adalah 0,117 dengan sig 0,508, dan koefisien korelasi Rho antara variabel profitabilitas dengan absolut residu adalah -0,239 dengan sig 0,174. Sebab ketiga variabel nilai sig lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas untuk variabel ketiga variabel.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,653

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasar tabel hasil uji autokorelasi tersebut, diperoleh nilai dW sebesar 1,653. Syarat tidak terjadi autokorelasi pada sebuah

model regresi adalah apabila $dU \leq dW \leq 4 \cdot dU$. Data penelitian terdiri dari 3 variabel bebas, dan jumlah pengamatan sebanyak 35, maka nilai $dU = 1,6528$ dan nilai $4 \cdot dU = 2,3472$. Hasil hitung uji *durbin watson* diatas berada di antara 1,6528 – 2,3472 sehingga esimpulan yang dapat diambil adalah tidak terdapat masalah autokorelasi.

4.3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi

Variabel	Koefisien Regresi	Thitung	sig
Konstanta	0,397		
X1	-1,531	-13,891	0,000
X2	-0,154	-1,923	0,064
X3	0,034	0,858	0,398
Fhitung	74,973		0,000
R Square	0,882		

Sumber: Data diolah, 2021

Dari tabel 9 diperoleh persamaan regresi berikut yaitu: $Y = 0,397 + (-1,531)X_1 + (-0,154)X_2 + 0,034X_3$.

Nilai konstanta pada persamaan tersebut sebesar 0,397 artinya jika likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas bernilai konstan atau nol, maka struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019 adalah sebesar 0,397%.

Nilai koefisien regresi pada variabel likuiditas adalah sebesar -1,531 artinya jika variabel likuiditas meningkat sebesar 1% sedangkan variabel lainnya tetap, maka terjadi menurunnya struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019 sebesar 1,531%.

Nilai koefisien regresi pada variabel struktur aktiva sebesar -0,154 artinya jika variabel struktur ativa meningkat sebesar 1% sedangkan variabel lainnya tetap, maka terjadi

menurunnya struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019 sebesar 0,154%.

Nilai Koefisien regresi pada variabel profitabilitas sebesar 0,034 artinya jika variabel profitabilitas meningkat sebesar 1% sedangkan variabel lainnya tetap, maka terjadi peningkatan struktur modal pada perusahaan faemasi di BEI tahun 2015-2019 sebesar 0,034%.

4.4 Hasil Uji Hipotesis

Tabel 10. Hasil Uji t

	t	Sig.
Likuiditas	-13,891	0,000
Struktur Aktiva	-1,923	0,064
Profitabilitas	0,858	0,398

Sumber: Data diolah, 2021

Nilai Sig uji t variabel likuiditas terhadap struktur modal adalah 0,000. Nilai ini $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan variabel likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019.

Nilai Sig uji t variabel struktur aktiva terhadap struktur modal menggunakan adalah 0,064. Nilai ini $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan variabel struktur aktiva berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019.

Nilai Sig uji t variabel profitabilitas terhadap struktur modal menggunakan adalah 0,398. Nilai ini $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan variabel profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019.

5. Pembahasan

5.1 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil uji statistik t secara parsial likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019. Hasil temuan ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan Likuiditas perusahaan akan mengurangi Struktur Modal perusahaan apabila variabel lainnya tetap.

Pada kondisi ini manajer perlu mempertimbangkan likuiditas perusahaan dalam melakukan kegiatan bisnisnya. Perusahaan yang terlalu likuid bisa mengindikasikan bahwa dana tidak terserap secara optimal untuk kegiatan operasional perusahaan maupun ekspansi bisnis. Dalam kata lain, manajer perlu mengoptimalkan penggunaan dana baik untuk kegiatan operasional perusahaan maupun ekspansi bisnis sehingga struktur modal menjadi seimbang dan diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini senada dengan hasil yang telah didapatkan pada penelitian Watung et al. (2016), Dewiningrat & Mustanda (2018), Siregar (2018), dan Farisa & Widati (2017) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

5.2 Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil uji statistik t secara parsial struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019. Arti

dari hasil ini adalah pada setiap kenaikan struktur aktiva akan mengakibatkan penurunan tidak signifikan pada struktur modal perusahaan ketika variabel yang lain tetap.

Pada beberapa rujukan yang digunakan oleh peneliti, menyatakan bahwa semakin besar aktiva tetap suatu perusahaan akan memudahkan perusahaan tersebut untuk mendapatkan pinjaman dikarenakan besarnya jaminan yang bisa dijaminkan melalui aktiva tetap. Akan tetapi, temuan peneliti menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti besarnya aktiva tetap perusahaan tidak banyak mempengaruhi kemungkinan besarnya pinjaman yang akan didapatkan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mahapsari & Taman (2013) dan Siregar (2018) yang membuktikan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

5.3 Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil penghitungan melalui uji statistik t diketahui profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019. Hasil ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan Profitabilitas perusahaan akan mengakibatkan kenaikan tidak signifikan pada Struktur Modal perusahaan. Pada kondisi ini maka manajer perlu mengkaji ulang supaya perusahaan dapat mengalami profitabilitas maksimal, dengan begitu maka

sumber dana melalui laba ditahan juga akan meningkat. Pendanaan menggunakan laba ditahan biayanya lebih murah dibanding dengan utang, selain itu jika Profitabilitas perusahaan tinggi, investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mahapsari & Taman (2013), Siregar (2018), Farisa & Widati (2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

6. Kesimpulan dan Saran

Secara parsial likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019. Secara parsial struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019. Secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019.

Saran kepada manajer sebaiknya lebih memperhatikan likuiditas perusahaan agar dana perusahaan dapat terserap optimal untuk kepentingan operasional perusahaan maupun ekspansi bisnis yang diharapkan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Manajer sebaiknya dapat mempertimbangkan struktur aktiva supaya lebih maksimal sehingga kemungkinan perusahaan bisa mendapatkan pinjaman dalam jumlah banyak semakin besar.

Manajer sebaiknya berupaya meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan

cara memaksimalkan ekspansi bisnis sehingga nilai perusahaan semakin maksimal dan menarik lebih banyak investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Manajer perlu memperhatikan variabel-variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal sebelum menetapkan kebijakan struktur modal sehingga proporsinya tepat dan memberikan manfaat yang maksimal pada perusahaan.

Sarana bagi penelitian selanjutnya dengan tema yang sama diharapkan menggunakan variabel bebas lain atau menambah variabel bebas, memperluas jumlah data sampel dengan periode penelitian yang lebih lama dan perusahaan yang berbeda.

Daftar Pustaka

- Atmaja, L. S. (2008). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. ANDI OFFSET.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan, edisi 11*. Salemba Empat.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 7(7), 3471–3501.
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Proceeding SENDI_U 3*, 640–649.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hanafi, M. M. (2016). Manajemen keuangan, edisi 2 cetakan pertama. In *Yogyakarta: BPFE*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- 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 Nunky. *Jurnal Nominal*, 2(1), 137–158.
- Munawir, Slamet. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Ryadi, N. P. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 3(7), 2050–2065.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. (2016). *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- Watung, A. K. S., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. D. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(2), 726–737.