

PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

(Studi pada Perusahaan Farmasi di BEI periode 2015-2019)

Wendy Ayu Puspitasari

Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri

Wendysohn98@gmail.com

Ahmad Idris

Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri

Ahmadidris22@gmail.com

Rafikhein Novia Ayuanti

Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri

Rafikhein@uniska.ac.id

Abstract

The purpose of this study was to determine: 1) Effect of Liquidity on Capital Structure, 2) Effect of Asset Structure on Capital Structure, and 3) Profitability on Capital Structure,. It is a quantitative research with a descriptive approach. The sampling technique being used was purposive sampling, which are MERK, KLBK, 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, and Profitability has a positive and insignificant effect on companies's Capital Structure.

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

PENDAHULUAN

Salah satu fungsi manajemen keuangan yaitu pendanaan, dimana manajer keuangan harus mengambil keputusan untuk memperoleh dana dengan pengorbanan paling minimal. Umumnya manajer keuangan akan berusaha mendapatkan perolehan dana dengan biaya paling murah dengan resiko tertentu. Dalam hal ini, manajer keuangan perlu menyeimbangkan struktur modal sehingga dapat menjaga kualitas perusahaan. Struktur modal sendiri merupakan perimbangan modal kerja yang didapatkan dari sumber-sumber yang berbeda.

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.

Pada kondisi bertumbuh ini, perusahaan farmasi dituntut untuk dapat memberikan kebutuhan dan pelayanan kesehatan untuk masyarakat, tidak hanya pada masyarakat domestik namun mancanegara. Untuk itu, pemangku kepentingan pada perusahaan farmasi di Indonesia perlu meningkatkan nilai perusahaan yang dapat ditempuh salah satunya melalui struktur modal yang tepat.

Penelitian mengenai faktor-faktor struktur modal telah dilakukan oleh beberapa peneliti

terdahulu pada pada beragam sub-sektor perusahaan selain farmasi, yang menghasilkan beberapa kesimpulan yang

tidak konsisten. Terdapat *research gap* dari penelitian yang telah dilakukan tersebut.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Struktur Modal

Riyanto (2011) menjabarkan bahwa struktur modal termasuk dalam struktur keuangan yang mencakup seluruh pasiva pada neraca, yaitu total modal eksternal jangka pendek maupun jangka panjang, serta modal sendiri. Modal itu sendiri merupakan seluruh komponen milik perusahaan yang berada di sisi debit pada neraca, yang menunjukkan bentuk-bentuk penanaman dari dana yang diperoleh.

Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Brigham dan Houston (2013) mengatakan bahwa terdapat sejumlah faktor penting untuk ditinjau dalam struktur modal, diantaranya yaitu:

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan yang memiliki kestabilan penjualan cenderung aman dalam memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami ketidak stabilan penjualan.

2. Struktur aktiva

Perusahaan yang menggunakan banyak utang, aktivitya cenderung sesuai untuk dijadikan jaminan kredit.

3. Leverage operasi

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* operasi lebih kecil

cenderung berkemampuan lebih besar dalam meningkatkan leverage keuangan dikarenakan punya risiko bisnis yang cenderung lebih kecil.

4. Tingkat pertumbuhan

Apabila komponen lain masih sama, perusahaan yang pesat pertumbuhannya harus lebih banyak bergantung pada modal eksternal.

5. Profitabilitas

Pada banyak penelitian kerap ditemukan bahwa perusahaan yang punya tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, cenderung melakukan hutang yang kecil.

6. Pajak

Semakin besar tarif pajak suatu perusahaan, semakin besar pula manfaat atas penggunaan utang disebabkan oleh besarnya beban bunga dari pinjaman

7. Pengendalian

Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal.

8. Sikap manajemen

Pertimbangan yang dilakukan oleh manajemen akan berpengaruh terhadap struktur modal yang tepat bagi suatu perusahaan.

9. Kebijakan kreditur dan lembaga penilai peringkat

Kebijakan yang diambil oleh kreditur (pemberi pinjaman) dan lembaga penilai peringkat kerap

memberi pengaruh terhadap struktur modal.

10. Kondisi pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi yang selalu berubah mempengaruhi struktur modal perusahaan.

11. Fleksibilitas keuangan

Jika manajer keuangan mampu mengambil keputusan pendanaan yang tepat maka modal operasional perusahaan akan selalu tersedia.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera terpenuhi (jangka pendek) atau bisa disebut juga kemampuan suatu perusahaan dalam pemenuhan kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo.

Farisa dan Widati (2017) memverifikasi bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah laporan keuangan seluruh perusahaan farmasi yang

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

“Struktur aktiva adalah penentuan berupa besar alokasi untuk masing- masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap.” (Riyanto, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Watung (2016) dan Dewiningrat (2018) memverifikasi bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

H2 : Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

“Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri.” (Sartono, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Puspawardhani (2013), memverifikasi bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sampel penelitian adalah laporan keuangan 7 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penentuan sampel.

Tabel 1 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	-

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Deskriptif Statistik, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linier Berganda, Uji Statistik t, dan Analisis Koefisien Determinasi (R^2).

Analisis Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan nilai variabel dependen dan independen yang dilibatkan dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mendapatkan model regresi yang lebih representatif dalam penelitian sehingga tidak terjadi bias.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

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

Uji Statistik t

Uji t dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi (R^2) dilakukan dengan tujuan untuk menerangkan besarnya kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2 Analisis 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

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3 Uji Normalitas

	Likuiditas	Struktur Aktiva	Profitabilitas	Struktur Modal
Kolmogorov-Smirnov Z	0,786	1,355	1,355	0,777
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,567	0,051	0,051	0,582

Melalui Uji Normalitas tersebut diketahui bahwa nilai Asymp. Sig setiap variabel independen adalah lebih besar dari 0,05

sehingga dapat disimpulkan data seluruh variabel independen terdistribusi normal.

Tabel 4 Uji Multikolinearitas

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

Nilai VIF pada masing-masing variabel independen tidak lebih dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami permasalahan multikolinearitas.

Tabel 5 Uji Heterokedastisitas

	Likuiditas	Struktur Aktiva	Profitabilitas
Rho Spearman	-0,191	0,117	-0,239
Sig (2 tailed)	0,280	0,508	0,174

Nilai signifikan dari masing-masing variabel independen melalui metode *Rho-Spearman* adalah lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi persyaratan homeosedastisitas.

Tabel 6 Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,653

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

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7 Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Thitung	sig	Keterangan
Konstanta	0,397			
X1 Likuiditas	-1,531	-13,891	0,000	H1 diterima
X2 Struktur Aktiva	-0,154	-1,923	0,064	H2 ditolak
X3 Profitabilitas	0,034	0,858	0,398	H3 ditolak
Fhitung	74,973		0,000	
R Square	0,882			

Berdasarkan rangkuman hasil perhitungan analisis regresi linier berganda tersebut, maka dapat diperoleh persamaan regresi berikut yaitu:

$$Y = 0,397 + (-1,531)X_1 + (-0,154)X_2 + 0,034X_3$$

Uji t

Tabel 8 Uji t

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

Berdasarkan hasil Uji t pada tabel tersebut, maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

Nilai t hitung Likuiditas adalah -13,891 dan nilai Sig sebesar 0,000. Nilai ini < 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi di BEI tahun 2015-2019. Nilai t hitung Struktur Aktiva adalah -1,923 dan nilai Sig sebesar 0,064. Nilai ini > 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi di BEI tahun 2015-2019. Nilai t hitung Profitabilitas adalah 0,858 dan nilai Sig sebesar 0,398. Nilai ini > 0,05 sehingga dapat

disimpulkan variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi di BEI tahun 2015-2019.

KESIMPULAN

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019. Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2015-2019.

REFERENSI

- Ariana, Lutfah dkk. (2015). *Technological Catch-Up Industri Farmasi Indonesia*. Jakarta: LIPI Press.
- Atmaja, Lukas Setia. (2016). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Brigham, E.F., dan Joel F.H. (2013). *Manajemen Keuangan*. Penerjemah:

Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.

- Dewiningrat, A.I. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(31) [online]. Tersedia: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manaj>

- [emen/article/view/38021](#) [10 Januari 2021]
- Fahmi, Irham. (2013). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Farisa, N.A., dan Widati, L.W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call for Papers Unisbank*, 3(10) [online]. Tersedia: <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/5091>[10 Januari 2021]
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Horne, V. J., dan Jhon M.W. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Terjemahan Heru Sutopo. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPF E.
- Hanafi, M. M. dan Abdul Halim. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPPSTIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2008). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kelima*. UPP STIM YKPN.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Mahapsari, Nunky Rizka. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal*, 2(1) [online]. Tersedia : <https://journal.uny.ac.id/index.php/nominal/article/view/1653> [10 Januari 2021]
- Munawir, Slamet. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Mulyawan, Setia. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Priyatno, Duwi. (2012). *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Puspawardhani, Nadia. (2013). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pariwisata Dan Perhotelan Di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 1(2) [online]. Tersedia: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/8284> [10 Januari 2021]
- Riyanto, Bambang. (2011). *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPF E.
- Sartono, Agus. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi empat. Cetakan ke tujuh Yogyakarta: Penerbit BPF E.
- Sawir, Agnes. (2013). *Analisa Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Subramanyam, K. R. dan John J. Wild. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Sugiyono. (2016). *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta

Wahab, dkk. (2014). The Determinants of Capital Structure: An Empirical Investigation on Malaysian Listed Government Linked Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(4), pp: 930-945. ISSN: 2146-4138.

Watung, A.K.S. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap

Struktur Modal Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2) [online] Tersedia: <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/13152> [10 Januari 2021].

Weston, J.F dan Thomas E.C. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.