

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020

Sintikhe Romitha

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bengkulu, Indonesia

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Size) terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Sampel penelitian ini sebanyak 8 perusahaan farmasi. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan aplikasi Eviews 10. Pengujian hipotesis adalah koefisien determinan dan uji T. Hasil analisis dalam penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Profitabilitas; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan

Abstract

The purpose of this study was to analyze the effect of profitability (ROA), company size (Size) on the capital structure of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. The sample of this research is 8 pharmaceutical companies. The analytical method used in this study is panel data regression using the Eviews 10 application. Hypothesis testing is the determinant coefficient and T test. The results of the analysis in this study simultaneously show that the profitability variable and firm size variable have a significant effect on capital structure. The results of the study partially show that profitability has a significant effect on capital structure. Firm size variable has no significant effect on capital structure.

Keyword: Profitability; Capital Structure; Company Size

Copyright © 2024 Sintikhe Romitha

How to cite this article: Romitha, S. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Management Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen*. 19(1), 1-12

PENDAHULUAN

Pertumbuhan dan jumlah penduduk Indonesia yang sangat besar merupakan pangsa pasar yang sangat menjanjikan bagi perusahaan untuk memasarkan produknya salah satu pasar yang menjanjikan adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatan usahanya adalah mengelola bahan mentah menjadi produk setengah jadi hingga produk jadi yang siap dipasarkan. Perusahaan manufaktur sangat banyak ditemukan. Saat ini banyak perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena perusahaan tersebut sudah Go Public. Salah satunya adalah sub sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah farmasi. Karena Industri farmasi di Indonesia memiliki potensi besar untuk terus berkembang, total penjualan industri farmasi di Indonesia juga terus meningkat dari tahun ke tahun. Berbeda dengan negara-negara ASEAN lainnya, pangsa pasar industri farmasi domestik Indonesia dibandingkan dengan PMA/MNC (Multi National Company) jauh lebih besar. Pada tahun 2005 diperkirakan pangsa pasar industri domestik sekitar 75% sedangkan MNC sekitar 25%. Di Malaysia dan Filipina market share product MNC lebih dari 50% atau lebih besar dibandingkan dengan pangsa pasar industry domestic (Lestari, 2017).

Untuk menghadapi setiap persaingan serta membiayai kegiatan operasionalnya, perusahaan tentu membutuhkan dana. Dana dapat berasal dari dalam perusahaan (modal sendiri) maupun dari luar perusahaan (modal asing). Bagi sebagian besar perusahaan, sumber dari modal sendiri seringkali dirasa kurang karena perusahaan yang sehat akan mencerminkan efisiensi dalam kinerja perusahaan dan menjadi tuntutan utama untuk bisa bersaing dengan perusahaan lainnya, menyangkut masalah struktur modal (Lestari, 2017).

Masalah pendanaan merupakan bagian terpenting merupakan bagian terpenting yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan dan melibatkan banyak pihak, seperti kreditor, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan itu sendiri. Pendanaan tersebut dapat berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan sedangkan eksternal perusahaan berupa dana yang berasal dari hutang (Martono dan Agus, 2012). Keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modalnya.

Selanjutnya modal Struktur masalah modal struktur adalah perbandingan atau imbangannya pendanaan jangka panjang yang ditunjukkan oleh hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Agus, 2012). Keputusan struktur modal atau keputusan pendanaan yang tidak cermat dan tepat akan menyebabkan tingginya biaya modal yang diterima oleh perusahaan sehingga akan mempengaruhi profitabilitas serta rendahnya mengancam posisi financial perusahaan tersebut. Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kuantitatif maupun kualitatif. Banyak faktor yang memengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Maka dari itu perlu memerhatikan beberapa teori mengenai struktur modal dalam penelitian ini di antaranya Balancing Theory, Pecking Order Theory, dan Trade off Theory. Berdasarkan pecking order theory, suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal karena

untuk menghindari pembengkakan pada biaya modal perusahaan serta untuk mempertimbangkan keamanan pada keuangan perusahaan.

Selanjutnya masalah profitabilitas Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Semakin profitable perusahaan, maka perusahaan cenderung mengurangi proporsi utangnya. Semakin besar profit perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membiayai kebutuhan investasinya dari sumber internal (Insiroh, 2014). Jadi dari rasio profitabilitas tersebut, analisis rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh rasio profitabilitas yang menunjukkan kaitannya dengan investasi, yang nantinya investasi ini dapat dapat mempengaruhi sebuah pengambilan keputusan struktur modal pada perusahaan, profitabilitas ada dua rasio yang berkaitan dengan investasi yakni return on assets (ROA) dan return on equity (ROE). Namun penelitian ini membatasi hanya menggunakan salah satunya, yaitu rasio Return On Assets (ROA). Return On Assets (ROA) merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Di samping itu hal hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin rendah (kecil) rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi operasi perusahaan. Menurut Kasmir (2015: 201) Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Return On Assets (ROA) dapat dihitung dengan beberapa rumus sebagai berikut (Chasanah, N.W. S 2017). Jadi di dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan yaitu return on asset (ROA). Rasio profitabilitas ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Selanjutnya masalah ukuran perusahaan, Lestari (2017) berpendapat bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata penjualan. Brigham dan Houston (2001: 117) ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam hal ini apabila penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Dalam arti lain, ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dari dalam bentuk utang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar dapat disertai dengan reputasi yang cukup baik di mata masyarakat (Wimelda dan Marlinah, 2013). Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang dapat menggambarkan tingkat resiko bagi seorang investor untuk melakukan investasi pada sebuah perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi segala kewajiban serta dapat memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka semakin besar modal yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk operasionalnya, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, dan semakin besar pula kecenderungan penggunaan akan dana eksternal (Nugroho dan Agathi, 2012).

TINJAUAN PUSTAKA

Umumnya tujuan perusahaan ialah guna memaksimalkan nilai perusahaan dimana dalam memaksimalkan nilai perusahaan modal menjadi salah satu faktor penting, karena modal adalah alat dalam melakukan operasional perusahaan dan pengembangan bisnis, berdasarkan hal tersebut penting bagi manajer perusahaan dalam memahami cara mengoptimalkan struktur modal. Dapat dikatakan struktur modal optimal apabila mampu mengoptimalkan nilai perusahaan dan dapat meminimalkan biaya operasional perusahaan. Pada dasarnya modal yang digunakan perusahaan selalu memiliki biaya baik itu bersifat eksplisit (tampak) ataupun bersifat implisit (tidak tampak), Hafizh dan Suparno (2021).

Bagi perusahaan, struktur modal dinilai sangat penting dikarenakan setiap keputusan yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap keadaan perusahaan ataupun terhadap segi penilaian kinerja dalam hal keuangan perusahaan dimana tentunya dapat memberikan pengaruh penilaian terhadap perusahaan tersebut. Keputusan struktur modal atau keputusan pendanaan yang tidak cermat dan tepat akan menyebabkan tingginya biaya modal yang diterima oleh perusahaan sehingga akan mempengaruhi rendahnya profitabilitas serta mengancam posisi financial perusahaan tersebut, Chasanah (2017).

Ada beberapa faktor yang memengaruhi besarnya struktur modal dalam perusahaan. Dalam penelitian ini hanya beberapa variabel saja yang diteliti bagaimana pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan, seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Semakin profitable perusahaan, maka perusahaan cenderung mengurangi proporsi utangnya. Semakin besar profit perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membiayai kebutuhan investasinya dari sumber internal (Insiroh, 2014).

Di dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan yaitu return on asset (ROA). Rasio profitabilitas ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat diperoleh dalam keuntungan yang hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Return On Assets (ROA) dipilih sebagai alat ukur profitabilitas karena dapat mengukur kemampuan perusahaan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan.

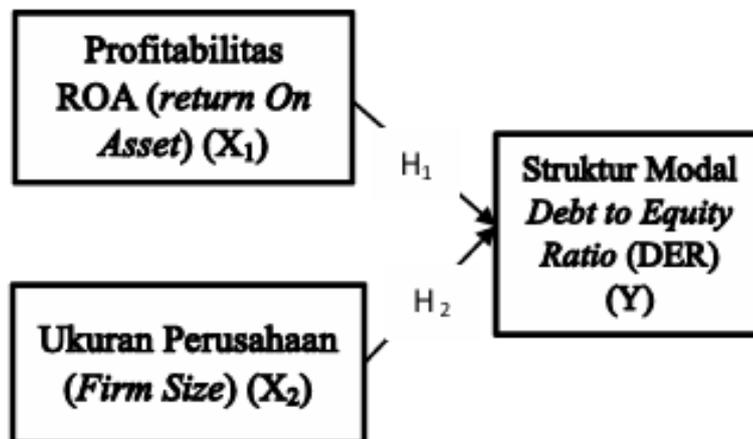
Return On Assets (ROA) merupakan tingkat pengembalian atas total aset (rate of return on total assets), atau cukup pengembalian atas total aset (Return On Assets = ROA), mengukur keberhasilan aset untuk menghasilkan laba, selain itu semakin besar ROA, memiliki makna bahwa semakin efisiensi penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama dapat menghasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin efektif, karena sebuah tingkat pengembalian akan semakin besar Return On Assets (ROA) merupakan tingkat pengembalian atas total aset (rate of return on total assets), atau cukup pengembalian atas total aset (Return On Assets = ROA), mengukur keberhasilan aset untuk menghasilkan laba, selain itu semakin besar ROA, memiliki makna bahwa semakin efisiensi penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama dapat menghasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROA berarti

kinerja perusahaan semakin efektif, karena sebuah tingkat pengembalian akan semakin besar.

Brigham dan Houston (2001: 117) ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam hal ini apabila penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dari dalam bentuk utang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar dapat disertai dengan reputasi yang cukup baik di mata masyarakat (Wimelda dan Marlinah, 2013). memberikan pendapat tentang cara menilai ukuran perusahaan dimana hal tersebut dapat dilakukan dengan mengamati modal, fix asset, atau nilai perusahaan. (Ariyanto, 2002) menyatakan bahwasannya ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh bagi struktur modal, apabila entitas semakin besar tentunya akan membutuhkan dana yang lebih besar pula, sebab semakin perusahaan berkembang maka biaya oprasional yang digunakan dalam menjalankan operasionalnya akan semakin besar, alternative dalam memperoleh dana yang besar ialah salah satunya perusahaan harus menggunakan pinjaman dana yang berasal dari eksternal.

Penelitian ini akan menguji apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal (DER) yang digambarkan dengan (H1). Serta pengaruh ukuran perusahaan (Firm Size) terhadap variabel struktur modal (H2).



Sumber : Diolah dari penelitian Joni dan Lina (2010).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020. Menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 yang terdaftar dari www.idx.co.id. Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan melihat ada atau tidaknya pengaruh antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang akan dijelaskan sebagai berikut :

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang memberikan reaksi/respon jika dihubungkan dengan variabel bebas (Sarwono, 2006 :54). Variabel dependen (terikat) merupakan variabel yang nilainya bergantung pada variabel lain, variabel ini biasanya dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal yang diproksikan dengan DER (*debt to equity Ratio*), dimana DER digunakan untuk menentukan besarnya komposisi hutang yang digunakan perusahaan agar perusahaan dapat memperoleh struktur modal yang optimal (Hafiz dan Suparno, 2021), dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total debt}}{\text{Total Equity}}$$

2. Variabel independen

Variabel independen (bebas) merupakan variabel stimulus atau variabel yang mempengaruhi variabel lain (Sarwono, 2006: 54). Variabel independen (bebas) ini merupakan yang nilainya tidak bergantung pada variabel lain. Penelitian ini menggunakan dua variabel independen diantaranya variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), dan ukuran perusahaan.

- **Profitabilitas : ROA (*Return On Assets*)**

Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi dalam periode 2017-2020 (Chasanah, 2017). Besar kecilnya profitabilitas suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini variabel ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai *return on asset* (ROA), rumus yang akan digunakan yaitu sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

- **Ukuran Perusahaan**

Menurut Nugroho (2012) ukuran perusahaan diartikan sebagai besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata penjualan. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma natural dari total aset dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelian ini diperoleh pembahasan sebagai berikut :

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengertian profitabilitas menurut (Chasanah, 2017) profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap variabel struktur modal, artinya hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.

Pengaruh positif tersebut ditunjukkan oleh nilai *t-Statistic* variabel profitabilitas (ROA) sebesar 2.182466 yang bernilai positif, artinya variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap variabel struktur modal. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan manufaktur subsektor farmasi maka akan semakin tinggi pula nilai struktur modal perusahaan farmasi. Hasil uji T (parsial) penelitian ini menunjukkan nilai signifikan 0.0400 dimana nilai signifikan olah data lebih kecil dari alpha ($0.0400 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi di BEI.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *trade-off theory* yang mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Artinya semakin tinggi nilai profitabilitas maka akan semakin tinggi pula nilai struktur modal perusahaan manufaktur subsektor farmasi.

Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori *pecking order* (Myers, 1984) yang menyebutkan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (hasil operasi perusahaan) sebelum akhirnya memutuskan untuk menggunakan sumber dana dari luar perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang relatif kecil. Dengan demikian tingkat pengembalian yang tinggi dapat memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan yang dihasilkan secara internal. Jadi perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan memiliki sumber dana dari dalam yang lebih tinggi sehingga tidak perlu menggunakan hutang yang banyak. Semakin *profitable* perusahaan, maka perusahaan cenderung mengurangi proporsi utangnya. Semakin besar *profit* perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membiayai kebutuhan investasinya dari sumber internal (seperti laba ditahan). Selain itu juga, dengan bertambahnya laba ditahan maka rasio hutang dengan sendirinya akan lebih kecil. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka akan semakin sedikit sumber hutang yang akan diambil.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas memberikan arah positif signifikan yang berarti bahwa setiap kenaikan profitabilitas akan diikuti kenaikan struktur modal. Adapun penelitian yang menyatakan hasil sesuai adalah penelitian dari Prabansari (2005) dan Yeniatie (2010) yang menyebutkan semakin besar profitabilitas maka struktur modal perusahaan

tersebut juga semakin meningkat atau dengan kata lain profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, artinya semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka penggunaan utang akan semakin tinggi pula. Sebaliknya penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Insiroh (2014) yang menyebutkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER).

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor farmasi terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal misalnya nilai profitabilitas (ROA) PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) tahun 2018-2019 turun dari 4.2471 menjadi 0.0866 dan nilai struktur modal (DER) ikut turun dari 1.8186 menjadi 1.4758. Selanjutnya nilai profitabilitas (ROA) PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) tahun 2017-2018 turun dari 14.7642 menjadi 13.7619 dan nilai struktur modal (DER) ikut turun dari 0.1959 menjadi 0.1864. Selain itu dapat dilihat dari ROA PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) tahun 2017-2020 selalu naik setiap tahunnya dari 16.9020 menjadi 24.2632 dan DER ikut naik setiap tahunnya dari 0.0906 menjadi 0.1948.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Menurut Nugroho dan Agathi (2012) pengertian ukuran perusahaan yaitu merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dari total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata penjualan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, maka hipotesis kedua penelitian ini ditolak.

Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki koefisien regresi sebesar -0.024756 yang bernilai negatif. Hal ini menggambarkan bahwa kenaikan variabel ukuran perusahaan (*size*) akan menurunkan nilai variabel struktur modal (DER). Atau sebaliknya apabila ukuran perusahaan mengalami penurunan (semakin kecil) maka struktur modal akan mengalami peningkatan. Hasil uji parsial menunjukkan tingkat signifikan 0.9805, dan karena nilai signifikan data lebih besar dari alpha ($0.9805 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal (DER).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena beberapa perusahaan farmasi memiliki jumlah aset tidak lancar yang lebih banyak dibandingkan aset lancar. Dalam penelitian ini contohnya pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yang memiliki jumlah aset tidak lancar dalam jutaan sebesar Rp 1.789.962 yaitu lebih besar daripada jumlah aset lancar Rp 1.547.666. Kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal, Sari (2018).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Keown (2000) yaitu bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar akan disukai oleh investor karena perusahaan tersebut memiliki aset dalam jumlah besar yang dapat dioperasikan oleh manajemen untuk menghasilkan keuntungan bagi investor, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Weston dan Copeland (1992) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan memengaruhi keputusan pendanaan dimana perusahaan besar akan cenderung lebih mudah mendapatkan pendanaan

eksternal baik berupa hutang mampu penerbitan saham karena biasa perusahaan besar memiliki jaminan aset yang lebih besar sehingga sudah mendapatkan pendanaan eksternal. Ferlina *et.,al* (2021) berpendapat bahwa ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan yang berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva

yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingka kepercayaan bank atau lembaga keuangan jauh lebih tinggi.

Menurut Ferlina *et.,al* (2021) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal disebabkan karena kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajemen perusahaan tidak mampu dalam mengelola struktur modal perusahaan dengan baik. Kemungkinan yang terjadi disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar akan menggunakan aset yang dimilikinya untuk aktifitas perusahaan dan perusahaan tidak memakai hutang sebagai modalnya sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Selain itu investor akan menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan, namun juga mempertimbangkan faktor lainya seperti prospek perusahaan. Struktur modal yang optimal tidak selamanya didukung oleh besar kecilnya perusahaannya saja apalagi hanya dilihat dari total aset perusahaan. Masih ada pos-pos keuangan lain yang dapat dijadikan indikator untuk menentukan ukuran perusahaan, seperti ukuran perusahaan jika dilihat dari ukuran penjualan dan kapitalisasi pasar.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapat, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar tidak akan meningkatkan atau menaikkan struktur modal dari perusahaan karena ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber dana internal atau laba ditahan yang besar, sehingga perusahaan mampu untuk membiayai investasi dengan dana yang dihimpunnya tersebut.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian oleh Putra dan Kesuma (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki arah yang negatif namun tidak signifikan sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, artinya ukuran perusahaan yang besar tidak akan meningkatkan atau menaikkan struktur modal yang digunakan perusahaan industri farmasi. Serta besar kecilnya ukuran perusahaan pastinya akan menggunakan pendanaan secara internal terlebih dahulu, daripada menggunakan dana dari luar. Selain itu, didukung dengan kondisi ekonomi perusahaan yang tidak stabil mengakibatkan setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing untuk menentukan struktur modalnya. Sebaliknya penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan *et al.*, (2021) yang berpendapat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER).

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor farmasi terbukti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal misalnya nilai ukuran perusahaan (\ln Total Aset) PT. Darya Varia Laboratorium Tbk (DVLA) tahun 2017-2019 naik dari 14.3107469 menjadi 14.41980467 tetapi struktur modal

(DER) turun dari 0.4699 menjadi 0.4011. Selain itu dapat dilihat dari ukuran perusahaan (Ln Total Aset) PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) tahun 2017-2018 naik dari 16.62589103 menjadi 16.71397206 tetapi nilai struktur modal (DER) turun 0.195926366 menjadi 0.186445681.

Dari hasil penelitian yang didapat variabel ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi ini tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan dalam upaya sebagai tindak lanjut ini perusahaan mampu memaksimalkan aset yang dimiliki dengan menempatkan kas yang dimiliki sebagai sumber operasional utama sehingga aset lancar perusahaan lebih tinggi dibandingkan aset tidak lancar. Menurut Ferlina et.,al (2021) tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap struktur modal disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar akan menggunakan asset yang dimilikinya untuk aktifitas perusahaan dan perusahaan tidak memakai hutang sebagai modalnya. Dari pendapat tersebut, upaya yang dapat dilakukan sebagai tindak lanjut yaitu perusahaan manufaktur subsektor farmasi harus mampu mengambil keputusan pendanaan dengan baik. Terutama bahwa penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari hutang penting dilakukan, khususnya untuk mengurangi beban pajak perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh probabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi di bursa efek Indonesia tahun 2017-2020, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas memiliki nilai sebesar 2.182466 yang bernilai positif, sehingga profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas memiliki tingkat signifikansi 0.0400 ($< 0,05$) maka profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel struktur modal. Kesimpulan yang dapat diambil adalah variabel profitabilitas (X1) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel struktur modal (Y). Jadi apabila semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin tinggi pula struktur modal, sehingga hipotesis pertama penelitian ini diterima.
2. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017- 2020. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien regresi -0.024756 yang bernilai negatif. Jadi apabila semakin rendah tingkat ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi pula struktur modal. Selanjutnya ukuran perusahaan memiliki hasil uji T sebesar 0.9805 ($> 0,05$) jadi ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Maka kesimpulan penelitian ini yaitu bahwa variabel ukuran perusahaan (X2) tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (Y), sehingga hipotesis kedua penelitian ini ditolak.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka saran yang diberikan yaitu :

1. Bagi perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang menjadi objek penelitian, sebaiknya lebih memerhatikan laba bersih setelah pajak dan total aset sebagai faktor untuk menghitung profitabilitas perusahaan yang nantinya akan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan untuk faktor ukuran perusahaan yang tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, disebabkan karena beberapa perusahaan farmasi memiliki jumlah aset tidak lancar yang lebih banyak dibandingkan aset lancar. Oleh sebab itu perusahaan sebaiknya memiliki cara khusus untuk mengelola faktor tersebut agar dapat dioptimalkan sehingga perusahaan dapat memaksimalkan struktur modal. Jadi perusahaan diharapkan mempertimbangkan dapat pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal untuk mencapai tingkat efisiensi operasi perusahaan yang tinggi sehingga dapat mengoptimalkan struktur modal dalam perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik meneliti topik mengenai variabel variabel yang memengaruhi struktur modal disarankan untuk menambah tahun (sampai tahun 2022) maupun variabel independen selain yang diteliti dalam penelitian ini. Sehingga dapat diketahui variabel lain apa saja yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal seperti variabel resiko bisnis dan struktur aktiva. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variasi penghitungan yang berbeda dengan penelitian ini contohnya DAR untuk mengukur struktur modal dan NPM untuk mengukur profitabilitas agar tingkat ketelitian dan kepastian semakin luas. Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariyanto. (2002). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 1, 64–71.
- Brigham, E. . dan H. J. . (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Terjemahan All Akbar Yulianto). Salemba Empat.
- Chasanah, N. W. S., & Satrio, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(7), 1–17.
- Darmawan, A. dkk. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas. *Jurnal Akutansi*, 17, 2.
- Ferlina, E. dkk. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *Jurnl Akuntansi & Keuangan*. 12(2), 45–62.
- Hafizh, A. A., & Suparno. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Strukturmodal. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1096 1107.
- Insiroh, L. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2, 3.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1660. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i4.15276>

- Keown, A. (2000). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Lestari, N. V. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 4(2), 10–27.
- Munawir, S. (2007). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Liberty.
- Myers, S. c. (1984). Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 572–592.
- Nugroho, H. L., & Agathi, A. D. (2012). Analisis Faktor-Faktor internal perusahaan yang mempengaruhi struktur modal pada sektor barang konsumsi. *Proceeding for Cal For Papper Pekan Ilmiah Dosen FEBUKSW*, 59–72.
- Putra, D. E., & Kesuma, I. K. W. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6).
- Prabansari, Yuke dan Kusuma, Hadri. (2005). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, h:1-15.
- Riyanto, B. (2014). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (Edisi Keempat)* (BPFE (ed.)).
- Weston, J. F., & Copeland, E. T. (1997). *Manajemen Keuangan*, edisi Kesembilan. Penerbit Bina Putra Aksara.
- Wimelda, & Marlinah. (2013). Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Public Sektor Non-Keuangan. *Media Bisnis*, 5(3), 200–213.
- Yeniatie dan Nicken Destriana. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 12(11),1–16.

