

FAKTOR DETERMINAN PEMBENTUK STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI PERIODE 2012 - 2016

Neng Ria Kanita¹, Hendryadi^{2*}

¹⁻²Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Attahiriyah, Jakarta, Indonesia

*Email-korespondensi: hendry.basrah@gmail.com

Informasi Artikel

Draft awal: 1 Agustus 2017
Revisi: 15 September 2017
Diterima: 20 September 2017
Available online: 25 September 2017

Kata Kunci:

Capital Structure,
Profitability, Liquidity, Firm
Size

ABSTRACT

This study aims to examine the simultaneous and partial effects of profitability, liquidity, and firm size on capital structure. The sample is 10 pharmaceutical manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2016, using purposive sampling. The technique of analysis used is panel data regression (pooled regression). The results showed that the selected model is the fixed effect. Simultaneously NPM, CR, and Firm Size have a significant effect on capital structure. Partially NPM has a negative and significant effect on capital structure. CR partially have a negative and not significant effect on capital structure. Partially Firm Size have a positive and significant effect on capital structure. Variables that have a significant effect on capital structure are NPM and Firm Size. While CR does not significantly affect the capital structure.

Tipe Artikel : Research report



Diterbitkan oleh Fakultas
Ekonomi Universitas Islam
Attahiriyah

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh simultan dan parsial profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Sampel penelitian adalah 10 perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, menggunakan purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel (pooled regression). Hasil penelitian menunjukkan bahwa model yang dipilih adalah fixed effect. Secara simultan NPM, CR, dan Firm Size berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal adalah NPM dan Firm Size. Sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pedoman Sitasi : Kanita, Neng Ria., & Hendryadi (2017). Faktor Determinan Pembentuk Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Farmasi Periode 2012 - 2016. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2(S1), 241-250

1. Pendahuluan

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal bertujuan untuk memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama dengan besarnya struktur aktiva, maka beban tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan semakin besar yang akan menambah risiko tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran hutang perusahaan.

Dalam mewujudkan struktur modal yang optimal, Manajer keuangan harus mempertimbangkan banyak hal yang mempengaruhi struktur modal. Beberapa faktor rasio yang mempengaruhi struktur modal Antara lain, Profitabilitas, Likuiditas, dan Firm Size. Rasio-rasio keuangan ini dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan yang dimana semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan semakin baik nilai perusahaannya. Hal ini merupakan sebagai pertimbangan utama investor untuk melakukan investasi. Kinerja keuangan perusahaan yang baik juga dapat berdampak pada peningkatan struktur modal perusahaannya yang dimana juga dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian tentang faktor yang mempengaruhi struktur modal sudah banyak dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Adiyana (2014) dan penelitian Fajriati (2017) menyatakan Profitabilitas berpengaruh Positif terhadap Struktur Modal, sedangkan menurut Marentek (2015), Profitabilitas berpengaruh Negatif terhadap Struktur Modal. Penelitian Adiyana, Ardiana (2014) dan penelitian Bhawa, Dewi (2015) Menyatakan Likuiditas berpengaruh Positif terhadap Struktur Modal, sedangkan menurut Peneliti Sansoethan, Suryono (2016) Menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh Negatif terhadap Struktur Modal. Penelitian Adiyana, Ardiana (2014) dan Penelitian Fajriati (2017) menyatakan bahwa Firm Size berpengaruh Positif terhadap Struktur Modal, sedangkan menurut Sansoethan, Suryono (2016) menyatakan bahwa Firm Size berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Berdasarkan Research Gap terhadap beberapa penelitian terdahulu dan fluktuasi Fenomena Gap pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI atas hubungan Profitabilitas, Likuiditas, dan Firm Size terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang diuraikan diatas, permasalahan yang dapat di ambil untuk penelitian ini antara lain : Pertama, penelitian ini dibatasi pada sektor Farmasi dengan periode pengamatan 2012-2016. Kedua, variabel yang digunakan antara lain variabel bebas yaitu Profitabilitas yang diproxykan dengan NPM, Likuiditas diproxykan dengan CR dan Firm Size diproxykan dengan Total Aktiva, dan satu variabel terikat yaitu Struktur Modal diproxykan dengan DER. Tujuan riset ini sendiri adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016.

2. Litelature Review

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri Harjito dan Martono (2013:10). Struktur modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat berubah sewaktu-waktu perubahan ini dapat mempengaruhi tingkat risiko dan biaya dari setiap jenis moda, yang pada gilirannya mengubah biaya modal rata-rata tertimbang. Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal yang dipilih, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi yang kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu mendatangkan keuntungan yang optimal bagi perusahaan dan para pemegang sahamnya. Dengan demikian akan memberikan tanggapan yang positif bagi para pemilik modal. Modal yang dimiliki perusahaan sebgaiian besar digunakan untuk membeli aktiva teteap yang digunakan dalam proses produksi. Perusahaan yang memiliki struktur

aktiva yang produktif akan memberikan manfaat yang positif bagi perusahaan. Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Jika nilai aktiva berwujud yang dimiliki perusahaan semakin besar, maka aktiva ini dapat digunakan sebagai jaminan yang mengurangi risiko dari kesulitan seperti biaya tetap dari hutang. Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2015:225).

Struktur modal yang optimal merupakan suatu struktur yang dimana biaya marginal riil (marginal real cost) dari masing-masing sumber pembelanjaan adalah sama. Sehingga seorang manajer keuangan dalam prakteknya harus dapat menentukan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Sumber pendanaan didalam suatu perusahaan dibagi kedalam dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Jadi, keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal). Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba bersih atau arus kas masuk

2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hery, 2015). Profitabilitas akan menghasilkan tambahan dana bagi perusahaan baik akan dimasukkan ke dalam laba ditahan ataupun langsung digunakan untuk investasi. Sesuai dengan pecking order theory perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya daripada harus melakukan utang ketika membutuhkan pendanaan. Dengan demikian peningkatan profitabilitas akan menurunkan rasio utang perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Rasio utang terhadap modal (Debt to Equity Ratio) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal (Hery, 2015). Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitor. Banyak hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan saat ini dalam menghadapi persaingan, seperti membuat inovasi baru pada produknya untuk meningkatkan daya saing, melakukan perluasan usaha, meningkatkan kualitas sumber daya manusia, dan sebagainya. Namun dari semua hal yang dilakukannya itu, dana yang dibutuhkan tidaklah sedikit. Pemenuhan kebutuhan dana dapat dilakukan dengan pendanaan internal maupun eksternal. Sumber dana internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau laba yang ditahan di dalam perusahaan. Makin besar dana intern yang berasal dari laba ditahan akan semakin memperkuat posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan di waktu-waktu mendatang.

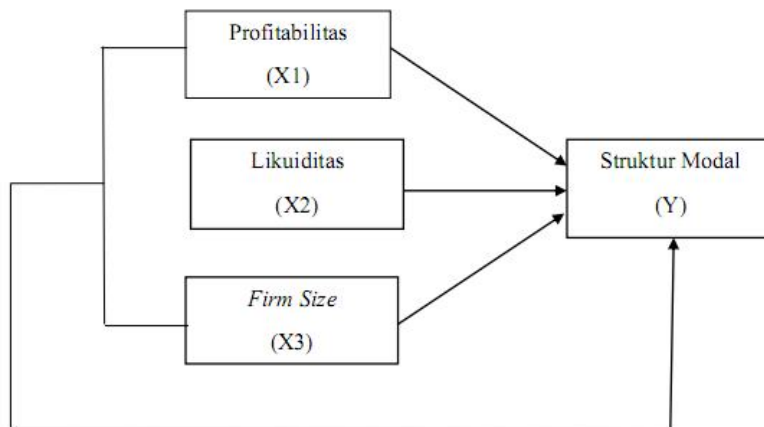
2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut Pecking Order Theory, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal (hutang) (Adiyana et.al 2014).

Likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini likuiditas diprosikan dengan current ratio (CR). Current ratio dihitung dengan membagi aset lancar dengan utang lancar. Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal perusahaan (Fahmi, 2012). Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah memiliki pendanaan sumber internal yang tinggi melalui aset yang likuid, maka semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3. Pengaruh Firm Size terhadap Struktur Modal

Firm Size menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham karena biasanya perusahaan yang besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat. Menurut (Sansoethan et.al 2016), Firm Size memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mendapatkan investor yang hendak menanamkan modal dan dalam hal perolehan kredit dibanding perusahaan kecil, maka semakin besar ukuran suatu perusahaan semakin besar pula kesempatan perusahaan tersebut memperoleh pendanaan eksternal. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar Firm Size semakin besar pula struktur modalnya, maka Firm Size berpengaruh terhadap struktur modal.



Gambar 1. Model Kerangka Teoritis

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini :

- H1 : Profitabilitas, Likuiditas, dan Firm Size secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap struktur modal
- H2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
- H3 : Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
- H4 : Firm Size berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif dan asosiatif. Pendekatan deskriptif dimaksudkan untuk memperlihatkan distribusi frekuensi dari variabel-variabel yang diteliti tanpa bermaksud untuk menguji hipotesis. Sedangkan pendekatan asosiatif (hubungan) yang ditunjukkan untuk mengetahui hubungan antara variabel independent dengan variabel dependen yang sudah disusun. Atau dapat dikatakan dengan menjelaskan mengenai faktor fundamental meliputi profitabilitas (NPM), likuiditas (CR), dan Firm Size (Total Aktiva) terhadap struktur modal (DER).

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu penelitian (periode 2012-2016). Sampel penelitian diambil secara purposive sampling, dimana sampel digunakan apabila memenuhi kriteria sebagai berikut : (1) Perusahaan Manufaktur yang telah go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada kurun

waktu penelitian (2012-2016); (2) Tersedia data laporan keuangan selama kurun waktu penelitian (periode 2012-2016).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari Laporan Keuangan Publikasi yang berasal dari website Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

3.2. Pengukuran

Struktur Modal: gambaran rasio dari bentuk proposi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholders'equity) yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan dan dalam penelitian ini diukur melalui hutang dan total modal (equity) yaitu menggunakan *Debt Equity Ratio*. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2012:196), yaitu menggunakan *Net Profit Margin*.

Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar yang diukur melalui *Current Ratio*. *Firm Size* adalah salah satu faktor yang digunakan perusahaan untuk menentukan berapa besar kebijakan struktur modal dalam memenuhi besar asset suatu perusahaan. Apabila perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Dalam penelitian ini, *Firm Size* diproxy dengan nilai logaritma dari total asset.

Tabel 1. Operasionalisasi variabel

| No | Variabel | Operasional | Rumus |
|----|------------------|--------------------------|--|
| 1 | Struktur Modal | <i>Debt Equity Ratio</i> | $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ |
| 2 | Profitabilitas | <i>Net Profit Margin</i> | $NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$ |
| 3 | Likuiditas | <i>Current Ratio</i> | $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ |
| 4 | <i>Firm Size</i> | Total Aktiva | Total Aktiva |

3.3. Teknik Analisis

Metode yang dipilih untuk menganalisis data harus disesuaikan dengan pola penelitian dan variabel yang akan diteliti. Dalam pengkajian hipotesis, data dalam penelitian ini dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan Program E-Views

4. Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, maka di dalam Tabel 2 berikut akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan didalam penelitian ini meliputi: jumlah sampel (N), rata-rata

sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 50 (hasil perkalian periode penelitian sebanyak 5 tahun / periode pengamatan dengan jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan). Nilai rata-rata (*mean*) *Debt Equity Ratio* (DER) sebesar 2,0798 menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan yang positif selama tahun 2012 sampai dengan 2016, dengan nilai maksimum sebesar 70,83 dan minimum sebesar -31.04. Standar deviasi DER sebesar 11,60342 lebih besar dibandingkan nilai *mean*. Dengan besarnya simpangan data, menunjukkan tingginya fluktuasi data variabel *Debt Equity Ratio* (DER).

Nilai rata-rata (*mean*) *Net Profit margin* (NPM) sebesar 9,789 dengan nilai maximum sebesar 35,12 dan minimum sebesar -6,47. Nilai minimum yang negatif merupakan kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang ada untuk mendapatkan *net income*. Standar deviasi NPM sebesar 10,27351 jauh lebih besar jika dibandingkan nilai *mean*. Dengan besarnya simpangan data, menunjukkan tingginya fluktuasi data variabel *Net Profit margin* (NPM). Nilai rata-rata (*mean*) *Current Ratio* (CR) sebesar 386,2698 selama tahun 2012 sampai dengan 2015, dengan nilai maksimum sebesar 3092,69 dan minimum sebesar 0 (nilai minimum 0 dikarenakan adanya data yang tidak terekapitulasi pada sumber data).

Tabel 2. Deskriptif Statistik Data Penelitian

| Variabel | Mean | Median | Maximum | Minimum | Std. Dev. | Observations |
|-----------|----------|---------|----------|---------|-----------|--------------|
| DER | 2.0798 | 0.375 | 70.83 | -31.04 | 11.60342 | 50 |
| NPM | 9.789 | 8.02 | 35.12 | -6.47 | 10.27351 | 50 |
| CR | 386.2698 | 290.06 | 3092.69 | 0 | 440.4782 | 50 |
| FIRM SIZE | 2763899 | 1305913 | 14688501 | 0 | 3659883 | 50 |

Sumber : data primer, diolah dengan EVIEWS 8

Pemilihan Metode Estimasi dan Uji Hipotesis

Melalui uji Chow dan Uji Hausman diperoleh bukti bahwa model yang dipilih adalah fixed effect method (FEM), sehingga pembahasan mengenai hasil didasarkan pada output yang ditampilkan sebagai berikut :

Tabel 2. Evaluasi Uji F (F Test)

| | | | |
|--------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared | 0.976215 | Mean dependent var | -0.869912 |
| Adjusted R-squared | 0.961577 | S.D. dependent var | 0.930627 |
| S.E. of regression | 0.182418 | Akaike info criterion | -0.277433 |
| Sum squared resid | 0.865189 | Schwarz criterion | 0.418856 |
| Log likelihood | 22.96480 | Hannan-Quinn criter. | -0.020663 |
| F-statistic | 66.69418 | Durbin-Watson stat | 2.107504 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber : diolah dengan EVIEWS versi 8

Hasil estimasi model menghasilkan besaran adjusted R-Square 0.961 atau kemampuan variabel NPM, CR dan *Firm Size* mempengaruhi struktur modal adalah sebesar 96.10%, dibulatkan 96%. Pengaruh ini terjadi secara signifikan dengan memperhatikan nilai probabilitas (F-Statistic) 0.000

masih dibawah 0.05. Berdasarkan hasil ini maka hipotesis yang menyatakan bahwa secara bersama-sama, Ratio keuangan meliputi *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *struktur modal* terbukti. (H1 diterima)

Evaluasi Model Parsial

Koefisien Pengaruh Parsial (t-test) digunakan untuk menguji pengaruh parsial pada masing-masing variabel independen terhadap dependen.

Tabel 3. Evaluasi Pengaruh Parsial

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -20.21988 | 5.836856 | -3.464173 | 0.0019 |
| LOG(NPM) | -0.168291 | 0.071837 | -2.342692 | 0.0271 |
| LOG(CR) | -0.063757 | 0.091118 | -0.699721 | 0.4903 |
| LOG(<i>Firm Size</i>) | 1.413674 | 0.405779 | 3.483852 | 0.0018 |

Hasil analisis seperti yang ditampilkan pada Tabel di atas menunjukkan bahwa 2 variabel yaitu NPM dan *Firm Size* terbukti mempengaruhi struktur modal, sementara CR tidak berpengaruh secara signifikan. Persamaan Regresi yang diperoleh dari hasil analisis adalah :

$$RET = -20.22 - 0.168 \cdot \text{LOG}(\text{NPM}) - 0.064 \cdot \text{LOG}(\text{CR}) + 1.413 \cdot \text{LOG}(\text{FIRM SIZE})$$

Secara bersama-sama, rasio keuangan meliputi *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *struktur modal*. Secara keseluruhan, variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil regresi dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan F hitung sebesar 66.6 dengan probabilitas 0,00. Hasil ini memberikan dasar bagi penarikan simpulan bahwa H1 diterima, artinya secara bersama-sama *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Secara parsial *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan ditunjukkan oleh besarnya *Net Profit Margin* (NPM) dari perusahaan yang bersangkutan. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan harga penjualan bersih. *Net Profit Margin* (NPM)) menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya.

Hasil penelitian menunjukkan signifikannya pengaruh NPM terhadap struktur modal. Besaran koefisien regresi adalah - 0.168 dengan probabilitas 0.027. Karena probabilitas < 0.05 maka disimpulkan NPM memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Marentek (2015) menyatakan Npm tidak berpengaruh signifikan, namun berbeda dengan hasil penelitian Adiyana dan Ardiana (2014) dan penelitian Fajriati (2017) menyatakan Npm berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Hal ini berarti bahwa nilai. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh pada struktur modal perusahaan farmasi. Hal ini terbukti dari fakta empiris yang menyatakan bahwa *.Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai NPM terendah negatif -6.47 dan yang tertinggi (maksimum) 35.12. Hasil penelitian yang signifikan antara variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan struktur modal disebabkan karena adanya fluktuasi pada data *Net Profit Margin* (NPM) yang mengarah ke positif. *Net Profit Margin* (NPM) yang positif menandakan investor semakin berkeinginan untuk menanamkan

sahamnya pada perusahaan tersebut. Akibatnya laba perusahaan akan semakin meningkat, sehingga *Net Profit Margin* (NPM) mempengaruhi struktur modal.

Secara parsial *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *struktur modal*. *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Nilai *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kesimpulan tersebut didasarkan pada nilai t test (thitung) sebesar -0.699 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.490 ($> 0,05$) sehingga hipotesis 2 yang menyatakan CR mempunyai pengaruh signifikan terhadap *struktur modal* ditolak. Penelitian Adiyana dan Ardiana (2014) dan penelitian Bhawa dan Dewi (2015) Menyatakan CR berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan menurut Peneliti Sansoethan dan Suryono (2016) menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Firm Size adalah rasio efisiensi. Rasio *Firm Size* menunjukkan seberapa efisien perusahaan mengatur total aktiva nya, yaitu dengan menunjukkan berapa kali total aktiva selama satu tahun. Nilai rata-rata (*mean*) *Firm Size* nilai tertinggi sebesar 14,688,501 dan nilai rata-ratanya sebesar 2,763,889 Nilai rata-rata sebesar 2,763,889 ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu untuk memutar total aktiva nya 2,763,889 kali dalam satu tahun fiskal. Rata-rata *Firm Size* yang kecil menunjukkan rendahnya efisiensi dan ada indikasi rendahnya kemampuan perusahaan untuk memutar total aktiva.

5. Keterbatasan dan Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian ini memiliki keterbatasan baik dari segi variabel maupun sampel. Riset mendatang disarankan untuk mengeksplorasi lebih dalam mengenai hubungan masing-masing variabel, baik faktor eksternal maupun internal perusahaan, karena masih terdapat ketidak konsistenan antar hasil penelitian. Selain itu, disarankan menggunakan sampel perusahaan selain sektor farmasi. Penelitian selanjutnya disarankan juga memperluas bahasan melalui aspek yang tidak hanya berupa aspek fundamental seperti tingkat suku bunga dan rasio keuangan.

6. Kesimpulan

Secara bersama-sama *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian jika NPM naik maka struktur modal (DER) turun. Dengan kata lain sektor Farmasi sebagai objek penelitian memiliki kecenderungan untuk mengurangi hutang jika laba meningkat. Secara parsial *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dapat dinyatakan bahwa CR bukanlah faktor yang mempengaruhi dtruktur modal disektor manufaktur. Secara parsial *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin tinggi *Firm Size* maka struktur modal semakin tinggi.

Variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal adalah NPM dan *Firm Size*. Dengan demikian, bagi Investor dalam melakukan investasi dalam struktur modal perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia hendaknya memperhatikan 2 variabel ini sebagai referensi untuk berinvestasi dan memprediksi struktur modal khususnya di sektor farmasi. Sementara bagi perusahaan, variabel tersebut hendaknya diperhatikan sehingga reputasi perusahaan di mata investor dapat terjaga.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian variabel ini tidak perlu dijadikan acuan sebagai pertimbangan untuk berinvestasi khususnya di sektor farmasi.

Daftar Pustaka

- Adiyan, I. B. G. N Sabo, Ardiana, P. Agus. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3 788-802 ISSN : 2302-8556
- Aprilia, Resti Dara Ayu. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta*
- Balqies Fajriati. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dan Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia). *Warta Ekonomi Vol. 07 No 17*
- Bhawa, I. B. M. Dwija., Dewi S, Made R. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 7 1949-1966 ISSN : 2304-8912
- Brigham, Houston. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, *ESSENTIALS OF FINANCIAL MANAGEMENT*, Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Damayanti. (2013). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Perspektif Bisnis*, Vol.1, No.1, Juni 2013, ISSN : 2338-5111.
- Dithya Kusuma Sansoethan, Bambang Suryono. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal dan Ilmu Riset Akuntansi* : Volume 5, Nomor 1 ISSN : 2460-0585
- Fahmi, Irham. (2012). Analisis Laporan Keuangan, Cetakan ke-2. Bandung: ALFABETA, CV
- Harahap, Sofyan Syafri. (2013). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, Edisi 11. Jakarta: Rajawali.
- Harjito, D. Agus, Martono. (2013). Manajemen Keuangan. Edisi ke-2. Ekonisia: Yogyakarta
- Hery. (2015). Analisis Kinerja Manajemen *The Best Financial Analysis* Menilai Kinerja Manajemen Berdasarkan Rasio Keuangan. Jakarta: PT. Grasindo
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan *INTEGRATED AND COMPREHENSIVE EDITION*. Jakarta: PT. Grasindo
- Infantari, Riski D., Suwito. (2015). Pengaruh Likuiditas Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 4, Nomor 7, Juli 2015
- Kasmir. (2010). Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi 1. Jakarta: Kencana
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan, Edisi 1 Cetakan ke-8. Jakarta: Rajawali
- Kamaludin., Indriani R. (2012). Manajemen Keuangan "Konsep Dasar dan Penerapannya" Edisi Revisi Cetakan ke-2. CV.Mandar Maju: Bandung
- Marentek, Anita S. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Pada Perusahaan Food and Beverage Periode 2007-2010). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* Volume.15 No.05 Tahun 2015
- Restiyowati. I, Widyawati. N. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Proferty Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 3 No.2
- Sartono, R. Agus. (2015). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Suryani dan Hendryadi. (2016). Metode Riset Kuantitatif. Jakarta : Kencana (Prenada media Group)

- Sjahrial. D, Purba. D. (2013). Analisis Laporan Keuangan: Cara Mudah dan Praktis Memahami Laporan Keuangan, Edisi 2. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Van Horne, James C dan Wachowicz Jr, John M. (2016). Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, *Fundamentals of Financial Management*, Edisi Ke-13, Jakarta: Salemba Empat.
- Widarjono, Agus. (2013). Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews, Edisi 4. Yogyakarta: UPP STIM YKPN