

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN FARMASI

**Ida Bagus Made Dwija Bhawa¹
Made Rusmala Dewi S.²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: jonhykupid@gmail.com/telp: 087861871271

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009-2012. Penelitian ini menggunakan metode sampling jenuh yang dimana keseluruhan populasi sebagai sampel yaitu 9 perusahaan yang merupakan perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2012. Pengumpulan data dilakukan dengan metode observasi non partisipan di mana peneliti mengumpulkan data sesuai topik yang diambil. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dan risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, struktur modal

ABSTRACT

This research was conducted at the Pharmaceutical companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2009-2012. This study uses saturated sampling where the entire population as a sample of 9 companies which is a pharmaceutical company that terdaftar on the Indonesia Stock Exchange during the year 2009-2012. Pengumpulan data was non-participant observation method in which researchers collected data on topic taken. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. Based on the analysis found bahwa ukuran company significant negative effect on capital structure, liquidity significant positive effect on capital structure, profitability significant negative effect on capital structure, and business risk is not significant positive effect on capital structure.

Keywords: company size, liquidity, profitability, business risk, capital structure

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki visi dan misi yang berbeda-beda. Namun secara umum, perusahaan tidak hanya dituntut untuk mencapai laba maksimal, tetapi juga diharapkan mampu untuk mensejahterakan pemegang saham dan meningkatkan nilai

perusahaan. Untuk mencapai tujuannya tersebut, perusahaan memerlukan pendanaan yang cukup dengan kebutuhan dana yang mencukupi pula guna mampu menghasilkan produk-produk yang berkualitas tinggi dan mampu bersaing di pasaran. Industri farmasi merupakan badan usaha yang memiliki izin dari Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan pembuatan obat atau bahan obat. Seiringnya perkembangan, industri farmasi tidak hanya mengenai obat dan bahan obat saja, namun telah dikembangkan menjadi beberapa produk seperti makanan dan minuman (*food supplement*), kosmetik, vitamin dan produk lainnya yang masih berada dalam bauran kesehatan.

Tuntutan perkembangan teknologi menunjukkan nilai investasi yang harus dikeluarkan sangat besar mencakupi bahan baku, promosi, dan distribusi. Faktor produksi seperti tenaga kerja, investasi, dan distribusi untuk penyebaran di seluruh pelosok daerah membutuhkan biaya besar. Kekurangan pendanaan akan berakibat sangat vital terhadap laju perusahaan. Jadi sangat penting bagi setiap perusahaan farmasi untuk memperhatikan struktur modal perusahaan itu sendiri. Dengan pengelolaan struktur modal yang tepat, akan membantu tercapainya tujuan perusahaan.

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2001:225). Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Horne dan Wachowicz, 2007:232). Struktur modal juga dapat diartikan sebagai

perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2011:216).

Pentingnya struktur modal bagi setiap perusahaan dikarenakan memiliki efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan sehingga manajer keuangan harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal agar dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham perusahaan (Yuliani, 2011). Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga memaksimalkan nilai perusahaan (Dibiyantoro, 2011)

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat Penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, dan yang terakhir kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro (Sartono, 2001:248). Menurut Brigham dan Houston (2011:188) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah 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. Penelitian ini mengambil empat faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis.

Ukuran perusahaan 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 besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat (Wimelda dan marlinah, 2013). Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajiban serta 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 asset yang dimiliki perusahaan, dan semakin besar pula kecenderungan penggunaan akan dana eksternal (Nugrahani dan Sampurno, 2012).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kemampuan finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2010:116). Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal (Marietta dan Sampurno, 2013). Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan, ditunjukkan oleh *natural logaritma* dari total aktiva (Utami, 2009). Dalam kata lain likuiditas berguna untuk

mengetahuan kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2011:145).

Likuiditas sendiri memiliki beberapa rasio yang dimana rasio-rasio tersebut memiliki fungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Kasmir, 2011:133), Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio lancar (*current ratio*). Peneliti menggunakan rasio lancar karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harapan, 2011:304). Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on total asset* (ROA). ROA merupakan salah satu cara menghitung kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang di peroleh perusahaan dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA menunjukkan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas sumber daya keuangan yang ditanamkan perusahaan. Sehingga penulis menggunakan ROA karena ROA dalam analisis keuangan merupakan salah satu teknik yang bersifat menyeluruh dan lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Risiko bisnis merupakan risiko dalam menjalankan suatu jenis bisnis (Tandelilin, 2010:104). Menurut Al-Kuwari (2010) risiko bisnis atau risiko usaha

mencerminkan ketidakpastian dari hubungan langsung antara keuntungan saat ini dan keuntungan masa depan yang diharapkan. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Van Horne dan Wachowicz (2012:117) yang menyatakan bahwa risiko adalah perbedaan antara imbal hasil aktual dengan imbal hasil yang diharapkan. Menurut Brigham dan Houston (2011:157) risiko usaha akan menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan jika suatu perusahaan tidak menggunakan hutang. Keputusan suatu perusahaan menggunakan hutang dalam menjalankan operasinya akan menimbulkan suatu risiko salah satunya adalah risiko bisnis.

Adapun tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal perusahaan Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012.
- 2) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh likuiditas terhadap Struktur Modal perusahaan Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012.
- 3) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012.
- 4) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh Risiko Bisnis terhadap struktur modal perusahaan Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012.

Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Struktur Modal

Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka perolehan kredit dibandingkan dengan perusahaan kecil. Penelitian yang dilakukan Finky, Liliana, dan Ernawati (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Yudhanta (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Verena dan Haryanto (2013) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal. Sheikh dan Zongjun (2011) menyatakan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Nugrahani dan Sampurno (2010) juga menyatakan bahwa dimana likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Cahyani (2013) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan Wimelda (2013) dan Yudhanta (2010) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Jadi berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Probabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Wijaya (2011) menyatakan bahwa risiko bisnis tercermin dari perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka dikatakan perusahaan menggunakan *operating leverage*. Menggunakan *leverage* operasi perusahaan diharapkan bahwa penjualan akan meningkatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar. Penggunaan biaya tetap operasi terhadap laba sebelum bunga dan pajak disebut *degree of operating leverage (DOL)*. Menurut Sartono (2010:263) besar kecilnya *degree of operating leverage (DOL)* akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan, dengan demikian dalam penelitian ini risiko bisnis di proksikan dengan DOL. Penelitian Chen dan Roger (2005) yang dilakukan di China menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan dan positif

terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Wimelda (2013) juga menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Dengan demikian, dilihat dari penelitian-penelitian tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: Risiko Bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat kuantitatif asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013:5). Variabel dependent yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Sedangkan variabel independennya adalah Ukuran perusahaan, Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) dan Risiko Bisnis. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses situs BEI di www.idx.co.id untuk mendapat laporan keuangan perusahaan farmasi. Objek dalam penelitian ini adalah struktur modal perusahaan Farmasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 9 (Sembilan) perusahaan dalam periode 2009-2012 yaitu Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA), Indofarma Tbk (INAF), Kimia Farma Tbk (KAEF), PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), Merck Tbk (MERK), Pyridam Farma Tbk (PYFA), Schering Plough Indonesia Tbk (SCPI), Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBI), dan Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC).

. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data *time series* yaitu laporan keuangan perusahaan farmasi periode 2009–2012 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan studi pustaka sebagai metode pengumpulan datanya serta analisis data menggunakan uji statistik regresi berganda, dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e_i$$

Keterangan :

α = Konstanta

Y = Struktur modal

$\beta_{1,2,3,4,\dots,i}$ = Koefisien regresi masing – masing X_i

X_1 = Ukuran perusahaan

X_2 = *Current Ratio* (CR)

X_3 = *Return On Assets* (ROA)

X_4 = Risiko Bisnis

e_i = Variabel Pengganggu (*Residual Error*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil uji analisis data yang dilakukan. Pertama hasil statistik deskriptif adalah ukuran perusahaan farmasi pada 9 Perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada Tahun 2009-2012 yang tertinggi terjadi di Perusahaan KLBF pada Tahun 2012 sebesar 16,06 persen, sedangkan yang terendah terjadi pada

PYFA pada tahun 2009 sebesar 11,51 persen. Likuiditas farmasi pada 9 Perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada Tahun 2009-2012 yang tertinggi terjadi pada MERK pada Tahun 2011 sebesar 7,52 persen, sedangkan yang terendah terjadi pada SCPI pada tahun 2009 sebesar 0,94 persen. Tingkat Probabilitas perusahaan farmasi pada 9 Perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada Tahun 2009-2012 yang tertinggi terjadi di SQBI pada Tahun 2009 sebesar 41,16 persen, sedangkan yang terendah terjadi pada SCPI pada tahun 2011 sebesar -8,13 persen. Resiko Bisnis perusahaan farmasi pada 9 Perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada Tahun 2009-2012 yang tertinggi terjadi di SCPI pada Tahun 2011 sebesar 55,31 persen, sedangkan yang terendah terjadi pada MERK pada tahun 2011 sebesar -40,59 persen. Struktur Modal perusahaan farmasi pada 9 Perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada Tahun 2009-2012 yang tertinggi terjadi di SCPI pada Tahun 2012 sebesar 1791,49 persen, sedangkan yang terendah terjadi pada KLBF pada tahun 2011 sebesar 1,96 persen.

Analisis Bidang Regresi Linear Berganda

Analisis Bidang regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut ini ditunjukkan konstanta dan koefisien masing-masing variabel. Berdasarkan hasil olah data bentuk umumnya regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\begin{aligned} Y &= 173,627 - 22,995X_1 + 173,993X_2 - 27,835X_3 + 1,631X_4 \\ Se &= (554,815) \quad (38,377) \quad (64,128) \quad (8,204) \quad (4,325) \end{aligned}$$

t	= (0,313)	(-0,599)	(2,713)	(-3,393)	(0,377)
Sig	= (0,756)	(0,553)	(0,011)	(0,002)	(0,709)
R ²	= 0,363		F	= 4,423	

Hasil Uji t (Uji Parsial)

Uji t untuk ukuran perusahaan menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,599. Oleh karena statistik uji jatuh pada daerah penerimaan atau $t_{hitung} > -t_{tabel}$ ($-0,599 > -1,694$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,553 yang lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,553 > 0,05$). Ini berarti secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Uji t untuk likuiditas memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,713. Oleh karena statistik uji jatuh pada daerah penolakan atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,713 > 1,694$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,011 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,011 < 0,05$). Ini berarti secara parsial likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji t untuk profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar -3,392. Oleh karena statistik uji jatuh pada daerah penolakan atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-3,392 < -1,694$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,002 < 0,05$). Ini berarti secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji t untuk risiko bisnis memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,377. Oleh karena statistik uji jatuh pada daerah penerimaan atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($0,377 < 1,694$), maka H_0

diterima dan H_1 ditolak. Risiko bisnis memiliki nilai signifikansi sebesar 0,709 yang lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,709 > 0,05$).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat disebabkan karena kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajemen perusahaan tidak mampu mengelola struktur modal perusahaan dengan optimal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Utami (2009) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Seftianne dan Handayani (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Nugrahani dan Sampurno (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Ervina (2012) dalam penelitiannya menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dimana jika semakin besar likuiditas maka semakin besar pula struktur modal dan jika semakin kecil likuiditas maka semakin kecil pula struktur modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka semakin likuid perusahaan tersebut sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat dan

mempermudah perusahaan memperoleh utang jangka panjangnya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Florencia (2011) dan Seftiane (2011) yang menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Nugrahani dan Sampurno (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Wimelda (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dimana jika semakin besar profitabilitas maka struktur modal semakin kecil dan sebaliknya jika semakin kecil profitabilitas maka struktur modal semakin besar pula. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti memiliki tingkat pengembalian hutang dan laba ditahan yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan dan mengurangi hutang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Damayanti (2013), Cahyani (2013), Wimelda (2013) dan Yudhanta (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kartini dan Arianto (2007) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Seftianne (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis merupakan sebuah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dan sulit untuk diprediksi hasilnya. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Utami (2009) dan Seftianne (2011) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Cahyani (2013) yang menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Wimelda dan Marlinah (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut :

- 1) Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan farmasi. Hal tersebut dapat disebabkan karena kesalahan dalam pengembalian keputusan pendanaan, manajemen perusahaan tidak mampu mengelola struktur modal perusahaan dengan optimal
- 2) Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan farmasi. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka semakin likuid perusahaan

tersebut sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat dan mempermudah perusahaan memperoleh utang jangka panjangnya.

- 3) Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan farmasi. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti memiliki tingkat pengembalian hutang dan laba ditahan yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan dan mengurangi hutang.
- 4) Risiko Bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan farmasi. Hal ini disebabkan karena risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dan sulit untuk diprediksi.

Saran yang dapat di tarik bagi manajemen perusahaan farmasi dan pemegang saham sebaiknya memperhatikan likuiditas serta profitabilitas perusahaan, karena likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang menyebabkan harga saham akan meningkat dan menambah kekayaan pemegang saham itu sendiri. Struktur modal perusahaan yang baik menunjukkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan yang baik pula. Kesehatan keuangan perusahaan yang baik akan membuat harga saham perusahaan tersebut akan meningkat karena banyak diminati oleh para investor. Jadi peneliti selanjutnya disarankan mencari atau menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, seperti tingkat pertumbuhan, leverage, pajak, kondisi intern perusahaan dan lainnya. Peneliti selanjutnya disarankan juga memperpanjang periode penelitian

serta mencari jenis perusahaan lain untuk diteliti, seperti perusahaan transportasi, konsumsi dan lain sebagainya.

REFERENSI

- Al -Kuwari, Duha. 2010. To Pay or Not to Pay: Using Emerging Panel Data to Identify Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions. *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887, pp:19-36.
- Brigham, Eugene F. and Joel F, Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Damayanti. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Bisnis*. 11(1) : pp: 17-32.
- Finky, Ung, Victoria. Wijaya, Liliana, Ingrid. dan Ernawati, Endang. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Surabaya*. 2(2): pp:1-13.
- Horne, James. C. Van. And Wachowicz, John. M. 2009. *Fundamentals of Financial Management: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akutansi*. 12 (2). H: 81-96.
- Kartini dan Arianto, Tulus. 2008. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 12(1): hal 11-21.
- Marietta, Unzu dan Sampurno, Djoko. 2013. Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal of Management*, 2 (3): h: 1-11.

- Riyanto, Bambang. 2011. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sartono, A. 2009. Manajemen *Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.
- Seftianne dan Handayani, Ratih. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akutansi*. 13(1): hlm: 39-56.
- Sheikh, Nadeem. Ahmad. dan Wang, Zongjun. 2011. Determinants of Capital Structure, An Empirical Study of Firm in Manufacturing Industry of Pakistan. *Internasional Journal of Managerial Finance*. 37(2): pp: 117-133.
- Van Horne, James C dan John M. Wachowicz, Jr. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12 (*Fundamentals of financial Management 12th Edition*). Jakarta: Salemba Empat.
- Verena, Sari. dan Haryonto, Mulyo. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktivadan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Diponegoro Journal Of Management*. 2(3): pp: 1-11.
- Wimelda, Linda. dan Marlinah, Aan. 2013. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*. Pp: 200-2013.
- Yuliani, Sri. 2011. Pengujian Pecking Order Theory: Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur di BEI Periode Setelah Krisis Moneter. *Politeknosains*. 10(1): pp: 56-69.