

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DAN KINERJA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

I Wayan Rio Riawan¹
Luh Gede Sri Astini²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: riawanrio7@gmail.com / telp: +62 85 93 53 32 113

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

ABSTRAK

Seiring dengan perkembangan obat-obatan dan bisnis alat kedokteran serta rumah sakit yang berkembang dengan pesat, sehingga kinerja perusahaan dalam bisnis ini perlu ditingkatkan untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang diperoleh dari aset, ekuitas, maupun utang perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian dimana *Return on Equity* sebagai ukuran kinerja perusahaan, *Debt to Equity Ratio* sebagai ukuran struktur modal, kepemilikan manajemen sebagai ukuran struktur kepemilikan dan *Net Profit Margin* sebagai ukuran profitabilitas. Data yang digunakan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan periode 2005-2012. Sampel diperoleh dengan metode *purposive sampling* dengan jumlah akhir 5 sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil dari analisis dalam penelitian ini diperoleh pengaruh yang negatif signifikan antara NPM dan kepemilikan manajemen terhadap DER. NPM dan kepemilikan manajemen berpengaruh positif signifikan terhadap ROE, sedangkan DER mempengaruhi ROE secara negatif signifikan. Berdasarkan hasil analisis lebih lanjut diperoleh pengaruh langsung lebih kecil dibandingkan pengaruh total, ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan DER sebagai variabel mediasi akan dapat meningkatkan pengaruh NPM dan kepemilikan manajemen terhadap ROE.

Kata kunci: *Net Profit Margin*, kepemilikan manajemen, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*

ABSTRACT

Along with the development of drugs and medical devices businesses and hospitals are growing rapidly, so that the performance of the company in this business needs to be improved to know how big the gains from assets, equity, and corporate debt. Therefore, this study using a pharmaceutical company listed on the Indonesia Stock Exchange as the object of study in which the return on equity as a measure of firm performance, Debt to Equity Ratio as a measure of capital structure, management ownership as a measure of ownership structure and net profit margin as a measure of profitability. The data used are secondary data from the period 2005-2012 the annual financial statements. Samples obtained by purposive sampling method with the final number 5 samples. The analysis technique used is the path analysis. The results of the analysis in this study obtained a significant negative effect between NPM and ownership of the DER management, ownership management NPM and significant positive effect on ROE, while DER significantly negatively affect ROE. Based on further analysis of the results obtained by the direct effect is smaller than the total effect, this shows that the use of DER as a mediating variable will improve the management and ownership of NPM influence on ROE.

Keywords: *Net Profit Margin*, property management, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*

PENDAHULUAN

Dewasa ini dunia bisnis berkembang dengan pesat seiring dengan perkembangan zaman. Oleh karena itu perusahaan-perusahaan berusaha mengembangkan usahanya dengan memperbaiki kinerja perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan dilihat dari laporan keuangan yang memberikan gambaran akuntansi atas operasi dan posisi keuangan perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:45). Menurut Brigham dan Houston (2010:150) kinerja perusahaan diukur dengan *return on equity* (ROE) karena mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain yang dapat memberikan informasi kepada pemegang saham atas kemampuan perusahaan memperoleh laba.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan memperoleh laba. Rasio profitabilitas diukur dengan dua pendekatan yaitu pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Pengukuran tingkat profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan pendekatan penjualan dengan *net profit margin ratio* untuk mengetahui margin laba dari penjualan yang menggambarkan laba bersih perusahaan. Profitabilitas yang dicapai manajer menjadi perhatian pemegang saham di pasar modal. Pemegang saham pasti menginginkan kinerja manajer yang baik, namun ada kalanya manajer melakukan tindakan bagi kepentingannya sendiri. Perbedaan kepentingan manajer dan pemegang saham disebut dengan *agency conflict*. *Agency conflict* ini menyebabkan penurunan kinerja perusahaan, sehingga pengawasan para perilaku manajemen dilakukan oleh pemegang saham. Struktur kepemilikan merupakan salah satu cara untuk mengurangi konflik yang ada dalam sebuah

perusahaan (Sabrina, 2010). Kepemilikan manajemen kemudian dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut (Fachrudin, 2009). Hal tersebut dibuktikan oleh Karpagam *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh struktur kepemilikan.

Kebijakan manajer yang memiliki saham perusahaan tentu akan berbeda dengan manajer yang murni sebagai manajer. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga *return* yang diperoleh sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Untuk meningkatkan kinerja perusahaan dibutuhkan modal yang tinggi. Menurut Sartono (2009:221) keputusan pemilihan sumber dana yang digunakan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Apabila perusahaan menggunakan hutang yang tinggi akan memiliki beban bunga yang tinggi, sehingga beban berat akan dipikul oleh suatu perusahaan apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi (Riyanto, 2005). Situasi tersebut dapat meningkatkan potensi terjadinya kesulitan keuangan dan kegagalan bisnis. Pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan sebelumnya telah diteliti oleh Warokka *et al.* (2011) dan Taiwo (2008) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara struktur modal dan kinerja perusahaan.

Pada titik tertentu, dengan adanya hutang maka dapat menghemat pajak karena beban bunga yang ditimbulkannya. Artinya beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil dan akibatnya pajak semakin kecil pula. Namun perusahaan yang sudah

memperoleh laba yang tinggi maka tidak perlu menggunakan hutang. Karena laba yang tinggi akan dapat membiayai operasional perusahaan. Ini dibuktikan dalam penelitian Mohammadzadeh *et al.* (2013) dimana terdapat hubungan negatif yang signifikan antara profitabilitas dan struktur modal.

Industri Farmasi adalah industri yang kegiatannya memproduksi dan mendistribusikan obat khususnya dalam hal kesehatan. Industri Farmasi memiliki persaingan yang cukup tinggi dalam usaha memaksimalkan kinerja perusahaan. Perkembangan zaman sangat cepat, bisnis alat kedokteran dan rumah sakit berkembang dengan pesat serta biaya riset untuk penelitian-penelitian obat-obatan yang memerlukan biaya yang tinggi sehingga memberikan peluang kepada investor untuk menanamkan modalnya. Industri Farmasi menjadi salah satu pilihan yang tepat bagi investor untuk menanamkan modalnya dengan perhitungan *return* yang tinggi (<http://www.investasi.com/>). Oleh karena itu, berdasarkan sumber yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* penelitian ini mencoba mengkaji Industri Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang dimana terdapat sepuluh perusahaan Farmasi (<http://www.idx.co.id/>).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data observasi nonprilaku yaitu dengan cara mengamati, mencatat serta mempelajari uraian-uraian tentang informasi laporan tahunan industri-industri Farmasi yang ada pada Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2012 yang diakses melalui www.idx.co.id.

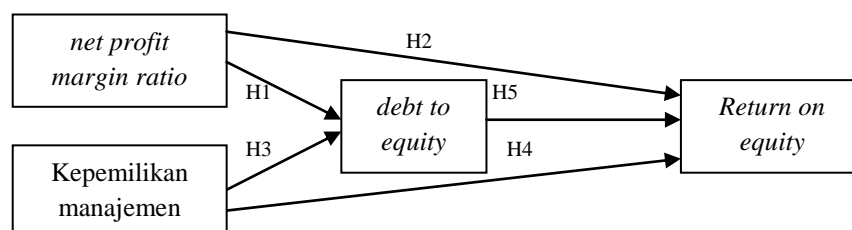
Penelitian ini menggunakan *Path Analysis* dan *Criteria Goodness of Fit* dimana jumlah sampel diambil dengan beberapa kriteria.

Tabel 1.
Kriteria Penentuan Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan	Total
Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia	10	10
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2005-2012.	1	9
Perusahaan yang tidak menyediakan data <i>net profit margin</i> , <i>return on equity</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan kepemilikan saham oleh manajemen secara berturut-turut selama periode 2005-2012.	4	5
Jumlah sampel amatan		5

Sumber: <http://www.idx.co.id/> (data diolah, 2014)

Skematis model penelitian yang diteliti menyangkut variabel struktur kepemilikan dan profitabilitas yang berpengaruh terhadap struktur modal dan kinerja perusahaan ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Model penelitian

Tabel 2.
Identifikasi Variabel Penelitian

Klasifikasi	Variabel	Satuan Presentase
Variabel Exogenous	<i>net profit margin ratio</i>	(Laba bersih/Equity) x 100%
	Kepemilikan Manajemen	(Laba bersih/Penjualan) x 100%
Variabel Endogenous	<i>Debt to Equity</i>	(Saham Milik Manajemen/Total Saham) x 100%
	<i>Return on Equity</i>	(Jumlah Hutang/Equity) x 100%

Sumber: Data diolah (2014)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 3.
Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
NPM	40	.12	25,17	6,9793	6,53558
KM	40	.01	11,54	2,598	4,54763
DER	40	.44	246,22	52,4995	55,74243
ROE	40	.01	20,13	8,901	6,31798
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data diolah (2014)

Hasil statistik deskriptif pada Tabel 3 memperlihatkan bahwa nilai Mean pada variabel *net profit margin ratio* (X_1) sebesar 6,97% dengan standar deviasi sebesar 6,53. Nilai *Net profit margin ratio* tertinggi yaitu sebesar 25,17% dan yang terendah yaitu 0,12%. Nilai Mean pada variabel kepemilikan manajemen (X_2) sebesar 2,59% dengan standar deviasi sebesar 4,54 dimana nilai tertingginya yaitu sebesar 11,54% dan nilai terendahnya yaitu sebesar 0,01%. Sedangkan nilai Mean Variabel *debt to equity ratio* (X_3) sebesar 52,49% dengan standar deviasi sebesar 55,74 dimana nilai DER tertinggi sebesar 246,22% dan terendah sebesar 0,44%. Variabel *return on equity* (Y) rata-ratanya (*mean*) sebesar 8,90% dengan standar deviasi sebesar 6,31 dimana nilai tertingginya sebesar 20,13% dan terendahnya sebesar 0,01%.

Uji Kelayakan Model

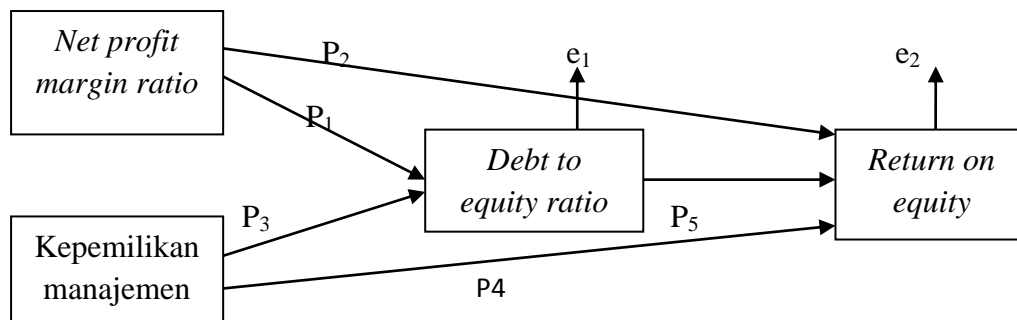
Tabel 4.
Hasil Pengujian Kelayakan Model (*Goodness of fit*)

<i>Goodness of Fit Indeks</i>	<i>Cut-Off Value</i>	Hasil Analisis	Evaluasi Model
<i>Chi Square</i>	$\geq 0,10$	2,761	Baik
<i>Probability</i>	$\geq 0,05$	0,097	Baik
RMSEA	$\leq 0,08$	0,212	Kurang Baik
GFI	$\geq 0,90$	0,967	Baik
AGFI	$\geq 0,90$	0,670	Kurang Baik
CMIN/DF	$\leq 2,0$	2,761	Kurang Baik
TLI	$\geq 0,95$	0,95	Baik
CFI	$\geq 0,95$	0,990	Baik

Sumber: Data diolah (2014)

Nilai *cut of value* dan *goodness of fit* hasil model pada Tabel 4 terlihat dari delapan indikator, lima indikator sudah terpenuhi, maka model di atas dapat dinyatakan sebagai model yang baik (Ferdinand, 2006).

Pengujian Model



Gambar 2. Model Jalur (Diagram Path) Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Dan Kinerja Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sumber : Data diolah peneliti, 2014

Dilihat dari Gambar 2, hubungan antara e_1 dan antara e_2 dengan variabel x tidak terikat satu sama lain, dan pengaruh bolak balik tidak terdapat pada variabel endogen. Dalam analisis jalur, terdapat pengaruh tidak langsung, langsung dan pengaruh total. Penelitian ini menggunakan analisis *goodness of fit* melalui

software AMOS yang digunakan untuk menduga parameter sehingga diketahui seberapa besar ketiga pengaruh tersebut dalam analisis jalur tersebut.

Tabel 5.
Standardized Direct Effects (Group number 1 - Default model)

	x2	x1	x3
x3	-,325	-,625	,000
Y	,521	,804	-,051

Sumber :Data diolah (2014)

Tabel 5 memperlihatkan pengaruh variabel NPM (X1) terhadap DER (X3) sebesar -0,625. Ini didukung oleh penelitian Sadia (2012) dan Mohammadzadeh *et al.* (2013) dimana dalam penelitiannya profitabilitas dan *leverage* memiliki hubungan yang negatif signifikan. Pengaruh variabel NPM (X1) terhadap ROE (Y) sebesar 0,804. Ini didukung oleh Penelitian Sohail (2009) dan Atarwaman (2011) menyatakan bahwa hubungan positif antara profitabilitas dengan kinerja perusahaan. Pengaruh negative signifikan ditunjukkan pada variabel kepemilikan manajemen (X2) terhadap DER (X3) sebesar -0,325. Ini didukung oleh Akram *et al.* (2010) dan Do Xuan Quang (2013) dimana hasil penelitiannya menunjukkan ada pengaruh negatif kepemilikan manajemen terhadap struktur modal. Pengaruh variabel kepemilikan manajemen (X2) terhadap ROE sebesar 0,521. Ini di dukung oleh Srivastava (2011) dan Karpagam (2013) yang menyatakan kepemilikan manajemen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pengaruh variabel DER (X3) terhadap ROE (Y) sebesar -0,051. Ini di dukung oleh Penelitian Fachrudin (2009) dan Ningsih (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Tabel 6.
pengaruh tidak langsung (*Indirect effect / IE*)

	x2	x1	x3
x3	,000	,000	,000
Y	,016	,032	,000

Sumber : Data Diolah (2014)

Tabel 6 menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung (*Indirect effect / IE*) antara kepemilikan manajemen (X2) terhadap ROE (Y) adalah sebesar 0.016. Sedangkan pengaruh tidak langsung antara NPM (X1) terhadap ROE sebesar 0,032.

Tabel 7.
pengaruh total

	x2	x1	x3
x3	-,325	-,625	,000
Y	,537	,836	-,051

Sumber : Data Diolah (2014)

Tabel 7 menunjukkan bahwa besarnya pengaruh total NPM (X1) terhadap ROE (Y) yaitu sebesar 0,836. Besarnya pengaruh total kepemilikan manajemen (X2) terhadap ROE (Y) adalah sebesar 0,537. Sedangkan besarnya pengaruh total DER (X3) terhadap ROE (Y) adalah sebesar -0,051.

Tingkat Signifikan Antar Variabel

Tabel 8.
Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

			Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
x3	<---	x1	-5,64	1,025	-5,502	***	
x3	<---	x2	-4,218	1,473	-2,863	0,004	
Y	<---	x3	-0,006	0,003	-2,117	0,034	
Y	<---	x1	0,889	0,025	35,589	***	
Y	<---	x2	0,828	0,03	27,931	***	

	X ₃	Y	Significant	Keterangan
X ₁	,000		<0,05	Signifikan
X ₂	,004		<0,05	Signifikan
X ₁		,000	<0,05	Signifikan
X ₂		,000	<0,05	Signifikan
X ₃		,034	<0,05	Signifikan

Sumber : Data Diolah (2014)

Pengujian Mediasi

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh pengaruh langsung NPM terhadap ROE lebih kecil dibandingkan pengaruh total ($0,804 < 0,836$), ini menunjukkan bahwa pengaruh NPM lebih tinggi terhadap ROE melalui DER dibandingkan pengaruh langsung NPM terhadap ROE. Hasil perhitungan pengaruh langsung kepemilikan manajemen terhadap ROE lebih kecil dibandingkan pengaruh total ($0,521 < 0,537$), ini menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajemen lebih tinggi terhadap ROE melalui DER dibandingkan pengaruh langsung kepemilikan manajemen terhadap ROE.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap DER, sedangkan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap ROE. Kepemilikan manajemen berpengaruh negatif signifikan terhadap DER, sedangkan kepemilikan manajemen berpengaruh positif signifikan terhadap ROE. DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE. Pengaruh NPM lebih tinggi terhadap ROE melalui DER dibandingkan pengaruh langsung NPM terhadap ROE dan pengaruh kepemilikan manajemen lebih tinggi terhadap ROE

melalui DER dibandingkan pengaruh langsung kepemilikan manajemen terhadap ROE.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang sudah dipaparkan, maka saran bagi manajemen dan investor sebaiknya perlu memperhatikan *Debt to equity ratio* (DER), kepemilikan manajemen, dan *Net profit margin* (NPM) dalam pengambilan keputusan-keputusan perusahaan dan pertimbangan-pertimbangan penanaman modal sehingga dapat meningkatkan *Return on equity* (ROE), sedangkan bagi peneliti selanjutnya saran yang dapat diberikan adalah dengan memasukkan variabel lain seperti rasio likuiditas dan ukuran perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dengan tahun amatan yang lebih panjang dan jenis industri lain sehingga dapat dilakukan perbandingan antara tiap jenis industri.

DAFTAR REFERENSI

- Akram, Bodaghi and Ahmad Ahmadpour. 2010. The Effect of Corporate Governance and Ownership Structure on Capital Structure of Iranian Listed Companies. *International Conference on Enterprise Systems, Accounting and Logistics*. Greece.
- Atarwaman, Rita J. D. 2011. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manejerial Terhadap Praktik Perataan Laba yang Dilakukan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Advantage*, 2(2).
- Brigham dan Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Do Xuan Quang, 2013. Impact of Ownership Structure and Corporate Governance on Capital Structure: The case of Vietnamese Firms. *Australian Journal of Business and Management Research*, 3(3), pp:11-19.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2009. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara*.
- Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: BP UNDIP
- <http://www.idx.co.id/>
- <http://www.investasi.com/>
- Karagam, M. Selvam and M. Babu, 2013. Impact Of Ownership Structure On Corporate Performance With Special Reference To Bse Listed Companies. *International Journal Of Accounting And Financial Management Research*, 3, pp: 133-140.
- Mohammadzadeh, Mehdi, Farimah Rahimi, Forough Rahimi, Seyed Mohammad Aarabi and Jamshid Salamzadeh. 2013. The Effect of Capital Structure on the Profitability of Pharmaceutical Companies The Case of Iran. *Iranian Journal of Pharmaceutical*, 12(3), pp:573-577.
- Ningsih, Endang Surya, Elfiswandi dan Ronni Andri Wijaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Go Public yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi UPI "YPTK"*, Padang.
- Riyanto, Bambang. 2005. *Manajemen keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: Ekasia

- Sabrina, Anindhita Ira. 2010. Pengaruh Corporate Governance dan struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Sadia, Shaheen *and* Qaisar Ali Malik, 2012. The Impact of Capital Intensity, Size of Firm and Profitability on Debt Financing In Textile Industry of Pakistan, *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*, 3(10).
- Sartono, Agus. 2009. *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada.
- Sohail, Amjed. 2009. Impact of Financial Structure on Firm's Performance: a Study of Pakistan's Chemical Sector. *Journal of Allama Iqbal Open University*.
- Srivastava, Aman. 2011. Ownership Structure and Corporate Performance: Evidence from India. *International Journal of Humanities and Social Science*, 1(1).
- Taiwo, Adewale Muritala. 2008. an Empirical Analysis of Capital Structure on Firms' Performance in Nigeria. *International Journal of Advances in Management and Economics*.
- Warokka, Ari, Juan Jose Duran Herrera, *and* Haim Hilman Abdullah. 2011. East Asian Corporate Governance: a Test of The Relation Between Capital Structure and Firm Performance. *International Journal of Economics and Finance Studies*, Vol 3(2).