

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



SKRIPSI

Oleh :
Sintikhe Romitha
NPM C1B017005

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BENGKULU
2023

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



SKRIPSI

Diajukan Kepada Universitas Bengkulu
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam Menyelesaikan
Program Sarjana Ekonomi

Oleh :
Sintikhe Romitha
NPM C1B017005

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BENGKULU
2023

**Skripsi oleh Sintikhe Romitha ini
Telah diperiksa dan disetujui oleh pembimbing untuk diuji pada ujian
Sidang skripsi dan komprehensif**

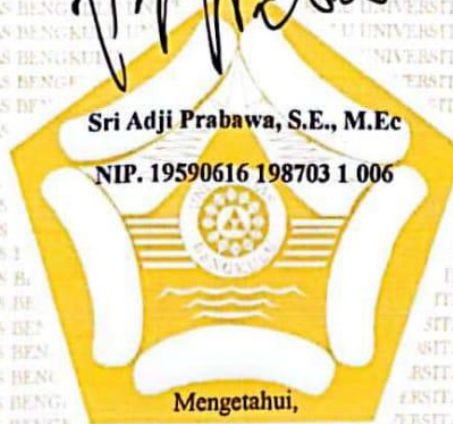
Bengkulu, 24 Januari 2023

Pembimbing



Sri Adji Prabawa, S.E., M.Ec

NIP. 19590616 198703 1 006



Mengetahui,

Ketua Jurusan manajemen



Dr. Rina Suthia Hayu, S.E., M.M

NIP. 19820327 2009122 006

Skripsi oleh Sintikhe Romitha ini

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada,

Hari/Tanggal : Selasa, 24 Januari 2023

Tempat : Ruang Ujian Jurusan Manajemen Gedung L

DEWAN PENGUJI

Pembimbing,

Ketua Penguji,



Sri Adji Prabawa., S.E.,M.Ec

Paulus Sulluk Kananlua., S.E.,M.Si

NIP. 19590616 198703 1 006

NIP. 19580510 198903 1 002

Penguji I,

Penguji II,



Dr. Rina Suthia Hayu., S.E., M.M

Gerry Suryosukmono, M.S.M

NIP. 19820327 200912 2 006

NIP. 19911012 201903 1 018

Mengetahui,

**a.n Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Wakil Dekan Bidang Akademik**



Dr. Fachruzzaman, S.E.,M.D.M.,AK.,Ak.,CA.,Asean CPA.,CertIPAS

NIP. 19710313 199601 1 001

MOTTO

“Takut akan Tuhan adalah permulaan pengetahuan, tetapi orang bodoh menghina hikmat dan didikan.”

(Amsal 1 : pasal 7)

“Donna ni chou muzukashikutemo dekiro toshinjite ireba sono genkai o koeru koto ga dekiru.”**(Bahasa Jepang)**

“Jika kamu percaya bahwa kamu bisa melakukannya

Tidak peduli seberapa sulitnya, kamu pasti akan dapat melampaui batas itu.”

(Bahasa Indonesia)

Percayalah pada dirimu sendiri dan ketahuilah bahwa ada sesuatu di dalam dirimu yang lebih besar daripada rintangan apapun

(Christian D. Larson)

"Jangan malu dengan kegagalanmu, belajarlh darinya dan mulai lagi."

(Richard Branson)

“Meski sering gagal, aku tidak pernah berpikir bahwa angan-anganku itu merupakan sesuatu yang tidak mungkin. Karena jika sekali saja aku berpikir seperti itu, maka kekuatan untukku bertahan pun akan menghilang. Jadi, tidak peduli aku terlihat ceroboh dan bodoh, aku selalu berpikir bahwa aku pasti bisa.”

(Geulbaewoo)

“Jangan menilai saya dari kesuksesan, tetapi nilai saya dari seberapa sering saya jatuh dan berhasil bangkit kembali.”

(Nelson Mandela)

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur kepada Tuhan Yesus Kristus sahabat sejati, karya tulis sederhana ini juga dipersembahkan kepada :

- Ayah dan Ibu yang telah mengisi dunia saya dengan begitu banyak kebahagiaan sehingga seumur hidup tidak cukup untuk menikmati semuanya. Terimakasih atas semua cinta yang telah ayah dan ibu berikan kepada anak tunggal mu ini, doakan aku putri semata wayang mu ini sukses, Amin.
- Terima kasih juga untuk diriku sendiri, karena sudah menopang beban sendiri, serta sehat jasmani rohani juga sudah menemaniku selama perkuliahan ini, dan aku harap untuk diriku setelah wisuda tetap menjadi rendah hati dimana pun diriku berada. Semangat anak tunggal.
- Untuk Dosen Pembimbing ku, Bapak Sri Adji Prabawa., S.E.,M.Ec Terimakasih atas semua waktu, pengalaman, saran dan masukan yang berharga selama penyelesaian penulisan skripsi. Semoga sehat selalu.
- Untuk Dosen Penguji utama skripsi, Bapak Paulus Sulluk Kananlua., S.E.,M.Si Terimakasih atas masukan waktu dan saran mengajarkan arti menjadi seorang anak keuangan yang bijaksana. Semoga sehat selalu.
- Untuk Dosen Anggota penguji 1, Ibu Dr. Rina Suthia Hayu., S.E., M.M Terimakasih atas semua waktu dan yang telah membagi

ilmu, bimbingan dan banyak memberi saran selama menulis skripsi ini. Semoga sehat selalu.

- Untuk Dosen Anggota penguji 2, Bapak Gerry Suryosukmono, M.S.M Terimakasih telah meluangkan waktu, memberi motivasi, membagi ilmu dan memberikan arahan selama menyusun skripsi. Terimakasih Pak semoga sehat selalu.
- Terimakasih Untuk grup (AIRR) Ayu Sulastri, Rahel Mey Dest, Laurensia Renita Fransiska dan terimakasih sudah mau menjadi teman suka duka yang selalu memberi motivasi dan meluangkan keluh kesal selama perkuliahan, semoga kita sehat selalu dan menjadi rendah hati.
- Terimakasih untuk adek Morgan Sinaga, terimakasih sudah mau jadi tempat keluh kesah kakak, dan menjadi tempat kirim tugas ke wa mu. Kakak harap kita bisa berjumpa lagi.
- Untuk opung doli dan opung boru yang telah memberiku tempat tinggal selama dibengkulu, terimakasih semoga kalian sehat selalu, terima kasih sudah memberikan nasehat dan dukungan baik, sejak diriku mengenal opung, aku mengetahui banyak hal yang tak pernah kurasakan.
- Teruntuk team terompet HKBP Bengkulu, aku bersyukur mengenal grup ini karena bisa belajar musik, belajar baca not balok, semoga team ini kedepannya semakin akrab dan semakin rajin melayani di gereja.



KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET
DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS BENGKULU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JURUSAN MANAJEMEN
Jl. W.R Supratman, Kandang Limun, Bengkulu 3837A
Telp (0736) 21170, 21844 & Fax. 0736-21396
E-mail : dept.mgt.feb@unib.ac.id

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul :

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

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui sebagai bagian tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan kepada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut diatas, baik sengaja ataupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh Universitas batal saya terima.

Bengkulu, 11 November 2022

nyataan

Sintikhe Romitha C/B017005

**THE EFFECT OF COMPANY PROFITABILITY AND SIZE ON
CAPITAL STRUCTURE IN PHARMACEUTICAL SUBSECTOR
MANUFACTURING COMPANIES IN THE INDONESIA STOCK
EXCHANGE, 2017-2020**

By :
Sintikhe Romitha¹
Sri Adji Prabawa²

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.

Keywords: capital structure, firm size, and profitability

¹) *Student*

²) *Supervisor*

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

Oleh:

Sintikhe Romitha¹

Sri Adji Prabawa²

RINGKASAN

Struktur modal memiliki peran yang penting di dalam perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Semakin baik struktur modal suatu perusahaan maka biaya modal yang harus ditanggung perusahaan juga akan semakin kecil. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan(SIZE) terhadap struktur modal serta untuk menguji dan menganalisis secara simultan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020.

Penelitian ini ingin menganalisis pengaruh profitabilitas, dan pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Semakin tinggi rasio ROA berarti perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin efektif, karena sebuah tingkat pengembalian akan semakin besar. ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata penjualan. Semakin besar ukuran perusahaan. 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. 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. 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.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi data panel dengan tehnik pengambilan sampel yaitu menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan dengan kriteria tertentu. Banyak sampel yang didapat adalah 8 perusahaan *realestate and pharmacy* dengan periode 2017-2020. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji T dan uji determinasi, juga dengan bantuan aplikasi Eviews 10.

Dari hasil pengujian hipotesis penelitian menunjukkan bahwa : 1) profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, jadi apabila semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin tinggi pula struktur modal, sehingga tingkat hipotesis pertama penelitian ini diterima. 2) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua penelitian ini ditolak.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah penelitian ini hanya menggunakan sampel sebanyak 8 perusahaan yang terdaftar di BEI, periode yang relatif singkat yaitu 2017-2020 serta minimnya penelitian terdahulu untuk objek perusahaan farmasi sehingga hasil penelitian belum tentu konsisten.

Kata kunci : Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan

- 1) Mahasiswa
- 2) Pembimbing

KATA PENGANTAR

Puji syukur kita panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat serta karunia-Nya kepada penulis sehingga penulis berhasil menyelesaikan proposal penelitian yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020”** yang disusun berdasarkan syarat akademik dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu.

Terimakasih kepada :

1. Sri Adji Prabawa, S.E., M.Ec sebagai pembimbing dalam penyelesaian penulisan skripsi.
2. Paulus Sulluk Kananlua, S.E., M.Si sebagai penguji utama
3. Dr. Rina Suthia Hayu, S.E.,M.M sebagai anggota penguji 1
4. Gerry Suryosukmono, MSM sebagai anggota penguji 2
5. Seluruh pihak yang telah membantu dan mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, oleh karena itu segala kritik dan saran, sangat kami harapkan untuk perbaikan selanjutnya. Demikian, terima kasih.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua orang dan menjadi panduan bagi penyusunan proposal yang akan datang. Atas perhatiannya penulis ucapkan terima kasih.

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Syalom bagi kita semua.

Bengkulu, Januari 2023

Sintikhe Romitha

C1B017005

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
MOTTO.....	v
PERSEMBAHAN.....	vi
PERYATAAN KEASLIAN TULISAN.....	viii
ABSTRACT	ix
RINGKASAN	x
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.5 Ruang Lingkup	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Struktur Modal.....	10
2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	15
2.2.1 Profitabilitas	15
2.2.2 Ukuran Perusahaan.....	18
2.3 Penelitian Terdahulu.....	19
2.4 Kerangka Analisis	21
2.5 Perumusan Hipotesis	21
2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	22
2.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal...	23
BAB III METODE PENELITIAN.....	25
3.1 Tempat dan Waktu Penelitian	25
3.2 Jenis Penelitian	25
3.3 Populasi dan Sampel.....	25

3.4 Definisi Operasional Variabel	26
3.5 Tehnik Pengumpulan Data	29
3.6 Metode Pengambilan Sampel	30
3.7 Uji Asumsi Klasik	31
3.7.1 Uji Asumsi Normalitas.....	33
3.7.2 Uji Asumsi Multikolinieritas.....	34
3.7.3 Uji Asumsi Heteroskedastisitas.....	36
3.7.4 Uji Asumsi Autokorelasi.....	37
3.8 Metode Analisis Penelitian.....	38
3.8.1 Pengujian Model	41
3.8.2 Uji T	43
3.9 Koefisien Determinasi (R^2)	44
BAB IV PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	44
4.1 Hasil Penelitian	44
4.1.1 Gambaran Umum Industri Farmasi di Indonesia.....	44
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif	44
4.1.3 Analisis Regresi Data Panel.....	47
4.1.4 Uji parsial (Uji T).....	48
4.1.5 Nilai Koefisien Determinasi (R square)	49
4.2 Pembahasan.....	51
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	51
4.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal ..	54
4.2.3 Implikasi Hasil Penelitian.....	58
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	60
5.1 Kesimpulan	60
5.2 Saran.....	61
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	62
DAFTAR PUSTAKA	62
LAMPIRAN	66

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1 Data Penjualan Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi	4
Tabel 3.1 Variabel Penelitian	29
Tabel 3.2 Populasi Penelitian.....	30
Tabel 3.3 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian.....	31
Tabel 3.3 Hasil Uji Normalitas.....	32
Tabel 3.4 Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas.....	33
Tabel 3.5 Uji Heteroskedastisitas.....	35
Tabel 3.6 Kriteria Pengujian Durbin Watson.....	36
Tabel 3.7 Uji Asumsi Autokorelasi.....	36
Tabel 3.8 Uji Chow.....	40
Tabel 3.9 Uji Hausman.....	42
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	45
Tabel 4.2 Hasil Regresi Data Panel Terpilih.....	47
Tabel 4.3 Hasil Koefisien Determinasi	49

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Analisis.....	21

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	68
Lampiran 2 Daftar Pelaporan Keuangan Perusahaan Farmasi 2017-2020.....	69
Lampiran 3 Data Tabulasi Struktur Modal / DER (dalam jutaan rupiah).....	70
Lampiran 4 Data Tabulasi Profitabilitas / ROA (dalam jutaan rupiah).....	71
Lampiran 5 Data Tabulasi Ukuran Perusahaan / SIZE	72
Lampiran 6 Uji CEM (<i>Common Effect Model</i>)	73
Lampiran 7 Uji FEM (<i>Fixed Effect Model</i>)	74
Lampiran 8 Uji REM (<i>Random Effect Model</i>)	75
Lampiran 9 Uji Chow.....	76
Lampiran 10 Uji Hausman.....	77
Lampiran 11 Uji Regresi Data Panel.....	78
Lampiran 12 Uji Normalitas.....	79
Lampiran 13 Uji Multikolinearitas.....	79
Lampiran 14 Uji Heteroskedastisitas.....	80
Lampiran 15 Uji Autokorelasi.....	81
Lampiran 16 Tabel Durbin-Watson (DW).....	82

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

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 kreditur, 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.

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan 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 rendahnya profitabilitas sertamengancam posisi *financial* perusahaan tersebut.

Menurut Supeno (2009:93) pemilihan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan, selain dipengaruhi oleh besar kecilnya biaya hutang atau modal sendiri, ada faktor lain yang secara umum dapat mempengaruhi sumber pendanaan, diantaranya seperti ukuran perusahaan, penjualan, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen, leverage, likuiditas, sikap pemberi pinjaman dan fleksibilitas perusahaan. Dari beberapa faktor tersebut pengaruhnya terhadap struktur modal dan kinerja keuangan

tidaklah sama, tergantung pada jenis perusahaan atau usahanya masing-masing dimana perusahaan tersebut melakukan kegiatan atau beroperasi. Dalam penelitian ini hanya menggunakan beberapa faktor di antaranya yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan. Melihat kondisi yang demikian, perusahaan membutuhkan modal yang sangat besar dan kuat untuk mendukung finansial perusahaan, agar dapat bersaing dalam memberikan fasilitas jasa yang terbaik kepada para pelanggan. Salah satu usaha untuk memperkuat faktor internalnya adalah dengan mengelola struktur modal yang baik.

Penambahan hutang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Struktur modal adalah susunan atau perbandingan antara modal sendiri dan pinjaman jangka panjang oleh karena itu struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman jangka panjang dari pada modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi (Brigham dan Houston, 2001).

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. Berikut data penjualan perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020 :

**Tabel 1.1 Data Penjualan Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi
(Dalam Miliar Rupiah)**

No	Kode perusahaan	Tahun				Rata-rata
		2017	2018	2019	2020	
1	DVLA	1.575	1.699	1.813	1.829	1.729
2	KAEF	6.127	7.454	9.400	10.006	8.247
3	KLBF	20.182	21.074	22.633	23.112	16.487
4	MERK	1.156	1.147	744	655	925
5	PYFA	223	250	247	277	249
6	SCPI	2.184	2.205	1.841	2.893	2.281
7	SIDO	2.573	2.763	3.067	3.335	2.935
8	TSPC	9.565	10.088	10.993	10.968	10.403
Rata-rata		33.295	37.053	130.093	123.017	892.622

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan data penjualan perusahaan manufaktur subsektor farmasi tahun 2017-2020, dapat disimpulkan terjadi peningkatan maupun penurunan penjualan setiap tahunnya. Perusahaan yang memiliki peningkatan penjualan yaitu sebanyak 5 perusahaan, sebaliknya perusahaan yang memiliki penurunan

penjualan yaitu 1 perusahaan serta terdapat 2 perusahaan yang mengalami peningkatan dan penurunan jumlah penjualan.

Jika dilihat dari rata-rata penjualan, perusahaan dengan rata-rata penjualan tertinggi yaitu perusahaan dengan kode KLBF (PT. Kalbe Farma Tbk) sebesar 16.487 dalam miliar rupiah. Sedangkan rata-rata penjualan terendah terdapat pada perusahaan dengan kode PYFA (PT. Prydam Farmasi Tbk) sebesar 249 dalam miliar rupiah.

Industri farmasi merupakan industri yang bergerak dalam bidang kesehatan yang berfokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat-batan. Perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817 yaitu NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co. Terpilihnya perusahaan Farmasi sebagai objek di dalam penelitian ini disebabkan karena perkembangan industri farmasi di Indonesia diyakini punya potensi yang besar untuk berkembang. Hal ini seiring dengan keluarnya Instruksi Presiden (Inpers) no 6/2016 mengenai Percepatan Pengembangan Industri Farmasi dan Alat Kesehatan. Pemerintah memiliki fokus dalam mendorong investasi farmasi ini dengan cara mengembangkan industri farmasi, membangun pabrik bahan baku farmasi, pengembangan farmasi ini dapat mengurangi bahan baku impor sehingga dapat menekan harga obat-obatan di Indonesia. Kemudian, meskipun dalam kondisi perekonomian yang sulit masyarakat akan tetap mementingkan kesehatannya sehingga industri farmasi sejauh ini masih dapat berkembang meskipun terjadi masalah ekonomi yang diakibatkan oleh inflasi maupun nilai tukar yang melemah. Permasalahan yang dihadapi industri farmasi

yaitu bahan baku yang digunakan 75% berasal dari Tiongkok dan India. Karena pengadaan bahan baku masih dipasok dari negara lain, maka perusahaan juga menghadapi risiko perubahan nilai kurs. Dampak lain yang dirasakan oleh industri farmasi yaitu berkurangnya penjualan obat bermerek dagang (obat paten), karena pasien dijamin BPJS Kesehatan dan obat yang digunakan adalah obat generik.

Berdasarkan penelitian Saidi (2004) diketahui bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan selama periode tertentu (Riyanto, 2001: 35). *Size* merupakan ukuran perusahaan yakni gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode, ukuran perusahaan tertentu dapat dijadikan sebagai indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Profitabilitas perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi menggunakan utang yang relatif lebih sedikit jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas investasi rendah. Bukti nyata dari teori tersebut ialah perusahaan Microsoft, Intel, dan Coca-cola tidak membutuhkan pendanaan melalui hutang (Brigham dan Houston, 2001:43). Hal tersebut terjadi karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pendanaan tidak melalui hutang. Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap hutang atau struktur modal hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suwanto, 2002) dan (Nugroho dan Delisandri, 2012) yang memperoleh hubungan positif

antara *ROA* dan *DER*. Hal ini diperoleh dari asumsi bahwa semakin meningkat daya tarik pihak eksternal (kreditor dan investor) untuk menanamkan dananya ke perusahaan maka sangat mungkin nilai *DER* menjadi meningkat.

Penelitian yang dilakukan Handayani (2011) dan juga Kartika (2009) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap struktur modal (*DER*) namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Joni dan Lina (2010) yang memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan (*DER*).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang diajukan peneliti dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi di BEI periode 2017-2020 ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi di BEI periode 2017-2020 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI.

2. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini merupakan manfaat mengenai analisis pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2017-2020.

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memecahkan dilema dari berbagai pihak baik dari pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan secara ilmiah. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan khususnya di bidang manajemen keuangan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

Melalui penelitian ini, penulis dapat mengaplikasikan konsep dan teori yang ada khususnya struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi alternatif pengukuran kinerja perusahaan serta menjadi acuan evaluasi baik itu kinerja dan keefektifan strategi yang telah dilaksanakan dalam periode tertentu.

1.5 Ruang Lingkup

Ruang lingkup dalam penelitian ini dibuat agar penelitian yang dilakukan lebih terarah. Ruang lingkup penelitian ini secara khusus menganalisis pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian ini hanya mengambil studi kasus pada **Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2020**.

BAB II **TINJAUAN PUSTAKA**

2.1 Struktur Modal

Struktur modal didefinisikan sebagai pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland 1997: 89). Sedangkan Gitman (2003: 68) mendefinisikan struktur modal sebagai berikut: “*Capital structure is the mix of long term debt and equity maintained by the firm.*” Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Jadi ada dua macam modal yaitu modal utang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*). Akan tetapi di dalam kaitannya dengan struktur modal, jenis modal yang diperhitungkan hanya utang jangka panjang.

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).

Menurut Chasanah (2017) pemilihan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan, selain dipengaruhi oleh besar kecilnya biaya hutang atau modal sendiri, ada faktor lain yang secara umum dapat mempengaruhi sumber pendanaan, di antaranya seperti ukuran perusahaan, penjualan, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen, *leverage*, likuiditas, sikap pemberi pinjaman dan fleksibilitas perusahaan. Dari beberapa faktor tersebut pengaruhnya terhadap struktur modal dan kinerja keuangan tidaklah sama, tergantung pada jenis perusahaan atau usahanya masing-masing dimana perusahaan tersebut melakukan kegiatan atau beroperasi. Sedangkan Menurut Hafizh dan Suparno (2021), beberapa faktor yang mempunyai keterkaitan dan pengaruh dengan struktur modal di antaranya nilai perusahaan, tingkat penjualan, struktur aset, profitabilitas, dan variabel laba juga perlindungan pajak. Faktor internal dan faktor eksternal merupakan faktor yang mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, dimana yang menjadi faktor internal yang dinilai dapat mempengaruhi perusahaan ialah karakteristik perusahaan (profitabilitas), ukuran perusahaan, bentuk hokum, klasifikasi industri, keadaan keuangan perusahaan, struktur aktiva, siklus hidup perusahaan, dan klasifikasi

pengusaha, dan yang merupakan faktor eksternal ialah bank dan lembaga keuangan, pemasok, tindakan pemerintah dan regulasi, serta peraturan keuangan. Dalam penelitian ini dipilih dua aspek guna mengetahui apakah kedua aspek tersebut memiliki pengaruh terhadap struktur modal secara signifikan. Aspek tersebut ialah profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Selanjutnya menurut Brigham dan Houston (2001: 198), ada beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal di antaranya :

1. Profitabilitas

Profitabilitas mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari volume penjualan, serta modal sendiri.

2. Stabilitas penjualan

Stabilitas penjualan dan rasio-rasio utang saling berhubungan satu sama lain secara langsung dengan stabilitas yang lebih besar dalam penjualan dan laba. Suatu perusahaan dapat mengambil beban tetap utang dengan resiko yang lebih sedikit daripada bila penjualan dan labanya mengalami penurunan secara periodik dalam hal yang tersebut terakhir perusahaan akan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya.

3. Struktur persaingan

Kemampuan pelayanan utang tergantung pada kemampuan untuk memperoleh laba dan juga volume penjualan. Oleh karena itu, stabilitas margin laba adalah sama pentingnya dengan stabilitas

penjualan. Artinya, perusahaan baru memasuki industri dan kemampuan perusahaan yang bersaing untuk memperluas kapasitas mempengaruhi margin laba.

4. Sikap Manajemen

Sikap manajemen yang paling banyak mempengaruhi secara langsung pilihan pembelanjaan adalah hal-hal yang menyangkut pengendalian (*control*) perusahaan dan resiko.

5. Sikap pemberi pinjaman

Lepas dari analisis-analisis manajemen atas faktor-faktor leverage yang tepat bagi perusahaan-perusahaan mereka, tidak terdapat permasalahan kecuali bahwa sikap para pemberi pinjaman (*lender*) sering dianggap sebagai determinan penting kadang-kadang sangat penting (faktor yang menentukan) dari struktur-struktur modal.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dari *debt equity ratio* (DER) yang merupakan salah satu jenis dari rasio solvabilitas atau *leverage ratio*, rasio solvabilitas yang merupakan rasio yang digunakan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Menurut Hafizh dan Suparno (2021) rasio solvabilitas atau *leverage ratio* memiliki jenis rasio yaitu di antaranya :

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Menurut

Hafizh dan Suparno (2021) rumus untuk mencari DAR yaitu sebagai berikut ini :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}} \dots\dots\dots(1)$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Menurut Hafizh dan Suparno (2021) Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity ratio} = \frac{\text{Total hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (equity)}} \dots\dots\dots(2)$$

Penelitian ini akan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), hal ini dikarenakan DER mencerminkan besarnya proporsi *Total Debt* (total hutang) dan *shareholder's equity* (total modal sendiri). Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas Hafizh dan Suparno (2021). Sehingga semakin tinggi tingkat nilai DER menunjukkan bahwa komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar perusahaan terhadap pihak luar atau kreditur.

2.2 Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Ada beberapa penelitian terdapat banyak faktor yang memengaruhi besarnya struktur modal dalam perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001: 06) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain : resiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan dan konservatisme atau agresivitas manajemen, khususnya pada struktur modal yang ditargetkan. Secara umum, faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Menurut Nugroho (2014) terdapat faktor lain yang mempengaruhi struktur modal yakni umur perusahaan. Akan tetapi di dalam penelitian ini hanya beberapa variabel saja yang diteliti bagaimana pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan, seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan.

2.2.1 Profitabilitas (ROA)

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).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Nita *et al.*, 2018). Kemudian Brigham dan Houston (2001: 40), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi dapat

menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi dapat memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan internal. Profitabilitas memiliki sebuah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Secara umum ada empat jenis analisis utama yang digunakan untuk menolak tingkat profitabilitas yakni terdiri dari :

- *Gross Profit Margin*
- *Net Profit Margin*
- *Return On Investment*
- *Return On Asset*

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, ada dua rasio profitabilitas 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).

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots(3)$$

Jadi 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 keuntungan yang diperoleh dalam 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 (Horison *et al.*, 2011: 259), selain itu semakin besar ROA, memiliki makna bahwa semakin efisiensi penggunaan asset 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 & Houston, 2001:90). Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik seorang investor kepada perusahaan, peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati oleh investor, sebab dapat memberikan keuntungan (*return*) yang besar bagi investor dengan begitu akan meningkatkan modal perusahaan.

2.2.2 Ukuran Perusahaan (*Size*)

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).

(Riyanto, 2014) 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, sesuai teori *Pecking Order Theory* yang menyatakan apabila perusahaan mengalami kekurangan dana dalam menjalankan oprasional perusahaannya maka sumber dana eksternal dan internal bisa menjadi alternatif.

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2016) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2014) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

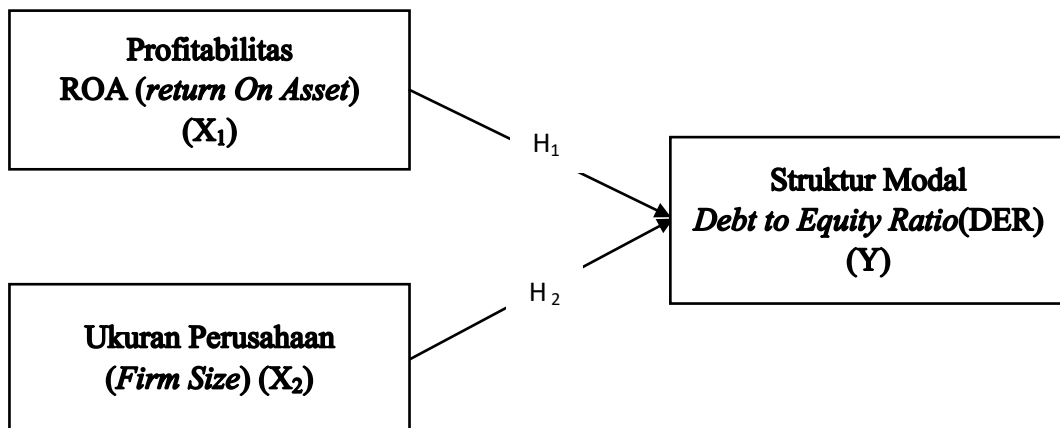
Penelitian oleh Joni dan Lina (2010) menemukan dalam jurnalnya bahwa analisis faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal, dan menggunakan struktur modal sebagai variabel dependen dan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, deviden, struktur aktiva, resiko bisnis. Penelitian tersebut menggunakan metode analisis regresi linear berganda dan membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. Nugroho dan Agathi (2012) menganalisis faktor-faktor internal perusahaan yang memengaruhi struktur modal pada sektor barang konsumsi. Penelitian tersebut juga menggunakan metode analisis regresi linear berganda dan membuktikan bahwa ROA dan struktur modal berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, penelitian ini juga akan memakai ROA sebagai rasio yang memproyeksikan profitabilitas karena dinilai tepat untuk mengukur profitabilitas terhadap struktur modal yang teliti. Namun demikian, untuk memperbaharui penelitian ini ada beberapa perbedaan antara penelitian ini terhadap penelitian terdahulu, sebagai berikut :

1. Penelitian ini menggunakan 2 variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal perusahaan yang diprosikan dalam DER, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
2. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI.
3. Periode dalam penelitian ini yakni tahun 2017-2020.

2.4 Kerangka Analisis

Penelitian ini akan menguji apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal (DER) yang digambarkan dengan (H_1). Serta pengaruh ukuran perusahaan (*Firm Size*) terhadap variabel struktur modal (H_2). Variabel struktur modal dalam penelitian ini berperan sebagai variabel dependen (Y), sedangkan variabel independen (X_1) yaitu profitabilitas dan variabel X_2 yaitu ukuran perusahaan. Berdasarkan uraian kajian pustaka yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kerangka analisis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Analisis

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

2.5 Perumusan Hipotesis

Bisa diartikan hipotesis yang berasal dari kata Yunani yakni *hypo* yang berarti pernyataan, pendapat. Sehingga pengertian hipotesis atau defenisi hipotesis adalah suatu pernyataan yang pada waktu diungkapkan belum diketahui kebenarannya, tetapi dapat memungkinkan untuk diuji dalam kenyataan empiris. Hipotesis membuat kita mampu untuk menghubungkan teori dengan pengamatan, atau pengamatan dengan teori. Sedangkan pengertian hipotesis penelitian menurut

Sugiyono (2013: 96) merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam sebuah bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori. Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka pola pikir yang merupakan sebuah jawaban sementara dari masalah yang dirumuskan.

2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Struktur modal perusahaan akan mencerminkan permintaan kumulatif untuk pembiayaan yang eksternal. *Pecking order theory* menurut Myers (1984) menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.” Dalam *Pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar dengan tingkat pertumbuhan yang lambat akan mempunyai tingkat *debt to equity ratio* yang rendah jika dibandingkan dengan rata-rata industri yang ada. Di lain pihak perusahaan yang cukup menguntungkan dalam industri yang sama akan memiliki tingkat *debt to equity* (DER) yang relatif tinggi.

Karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang. Sehingga dapat disimpulkan, semakin tinggi ROA maka semakin kecil proporsi utang didalam struktur modal perusahaan.

Tingkat utang perusahaan yang *profitable* dengan demikian akan semakin, jadi tingkat utang dan tingkat profitabilitas yang sama- sama diukur dengan aktiva, dianggap berhubungan negatif.

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nugroho (2014), Prabansari (2005) dan Yeniatie (2010) profitabilitas memberikan arah positif signifikan yang berarti bahwa setiap kenaikan profitabilitas akan diikuti kenaikan struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Insroh (2014) yang menyebutkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

2.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menurut Nugroho (2014) ukuran perusahaan menggambarkan 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 yang dilakukan oleh Sari (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti dengan kenaikan struktur modal. Semakin besar perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang

besar dan salah satu pemenuhan dana yang dibutuhkan yaitu dengan menggunakan dana eksternal. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan memudahkannya untuk memperoleh aliran dana dari luar perusahaan. Hal tersebut dikarenakan besarnya aset yang dimiliki perusahaan tersebut memberikan kepercayaan tertentu bagi para investor untuk menginvestasikan dananya. Begitu pula dengan kreditur untuk menyalurkan dana utang kepada perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan *et al.*, (2021) yang berpendapat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif.

Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), Insiroh (2014) dan Ferlina *et.,al* (2021) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Tempat dan Waktu 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.

3.2 Jenis Penelitian

Berdasarkan tingkat penjelasan suatu gejala, penelitian ini termasuk dalam kausal komparatif (Sugiyono, 2013: 215), karena dalam penelitian ini membandingkan antara konteks (variabel) satu dibandingkan dengan konteks lain (variabel). Penelitian dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif, karena menggunakan data yang berupa angka dan bertujuan untuk memahami gejala kompleks yang berkaitan dengan aspek-aspek lain.

3.3 Populasi dan Sampel

a. Populasi

Pada penelitian kuantitatif ini, populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013: 215). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur, subsektor farmasi yang terdaftar di BEI.

b. Sampel

Sampel merupakan kumpulan dari sebagian populasi yang digunakan untuk diteliti (Sugiyono, 2013: 215). Sampel merupakan fokus utama dalam penelitian ini dalam pengambilan data penelitian. Dari 10 populasi penelitian, terpilih sebanyak 8 perusahaan manufaktur subsektor farmasi. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur, subsektor farmasi yang terdaftar di BEI berdasarkan informasi di www.idx.com yang berjumlah 8 perusahaan yang berturut-turut menampilkan laporan keuangan secara lengkap dan tidak mengalami kerugian selama tahun 2017-2020.

c. Teknik pengambilan sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Adapun pengambilan sampel dilakukan berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut :

- Perusahaan yang sudah terdaftar di BEI periode 2017-2020.
- Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan perusahaan tahunan secara lengkap selama tahun 2017-2020.
- Perusahaan memperoleh laba positif pada tahun penelitian.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah penentuan konstruk atau sifat yang akan dipelajari sehingga menjadi variabel yang dapat diukur Sugiyono (2013, : 31).

Defenisi operasional menjelaskan cara yang digunakan untuk meneliti dan mengoperasi konstruk, sehinga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk

melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran konstruk yang baik. 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 :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{total\ debt}{Total\ Equity} \dots\dots\dots(1)$$

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 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 :

$$Return\ On\ Assets = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}} \dots\dots\dots(2)$$

- 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 :

$$Ukuran\ Perusaaan = Ln\ Total\ Aset \dots\dots\dots(3)$$

Selanjutnya variabel-variabel di atas akan dirangkum dalam tabel berikut ini :

Tabel 3.1
Variabel Penelitian

Variabel penelitian	Defenisi Operasional	Indikator
Struktur modal (<i>Debt to Equity ratio/DER</i>)	Struktur modal adalah total utang (<i>total debt</i>) dibagi total modal saham (<i>total equity</i>) pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI.	<i>Debt to Equity Ratio</i> $= \frac{\text{total debt}}{\text{Total Equity}}$ (Hafiz dan Suparno, 2021)
Profitabilitas (<i>Return onAsset/ROA</i>)	Profitabilitas adalah laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI.	<i>Return On Assets</i> = $\frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}}$ (Chasanah, 2017)
Ukuran Perusahaan (<i>SIZE</i>)	Ukuran perusahaan adalah logaritma natural dari total aset perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI.	Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset (Nugroho dan Agathi, 2012)

3.5 Tehnik Pengumpulan Data

Tehnik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan tehnik dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan, mencatat, menghitung data-data yang bersumber dari perusahaan yang berkaitan dan dibutuhkan sebagai data dalam penelitian (laporan keuangan tahun 2017-2020) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020 yang diperoleh dari *website* IDX.

3.6 Metode Pengambilan Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi, menurut Sugiyono, (2013: 81) teknik *sampling* adalah teknik pengambilan sampel. Teknik pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah secara tidak acak atau *purposive sampling*, artinya sampel yang dipilih didasarkan pada sebuah pertimbangan tertentu. *Purposive Sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013: 218). Berikut daftar populasi perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI :

Tabel 3.2
Populasi Penelitian

Nomor	Kode Perusahaan	Nama Emiten
1	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
2	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk
3	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
4	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
5	MERK	PT. Merk Indonesia Tbk
6	PYFA	PT. Prydam Farmasi Tbk
7	PEHA	PT. Phapros Tbk
8	TSPC	PT. Tempo Scan Tbk
9	SIDO	PT. Industri jamu & Farmasi Sido muncul Tbk
10	SCPI	PT. Merk Sharp Dohne Pharma Tbk

Sumber : www.idx.co.id Februari 2021

Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi dilakukan dengan *purposive sampling* didasarkan pada beberapa kriteria yaitu :

1. Perusahaan yang *listed* di BEI selama periode pengamatan yaitu tahun 2017-2020.
2. Pada tahun penelitian perusahaan mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap dan diterbitkan di BEI.
3. Perusahaan memperoleh laba positif pada tahun penelitian.

Dari total 10 perusahaan farmasi yang menjadi populasi dalam penelitian ini, terpilih sebanyak 8 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Perusahaan yang tidak terpilih sebagai sampel penelitian ini yaitu PT. Phapros Tbk dengan kode perusahaan PEHA yang disebabkan oleh perusahaan tidak mengeluarkan laporan keuangan pada tahun penelitian karena perusahaan baru IPO pada tanggal 26 Desember 2018. Selanjutnya perusahaan yang tidak terpilih sebagai sampel penelitian ini yaitu PT. Indofarma (Persero) Tbk dengan kode INAF karena perusahaan mengalami kerugian pada tahun 2017 dan 2018.

Tabel 3.3
Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020	10
2.	Pada tahun penelitian perusahaan tidak mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap dan diterbitkan di BEI.	(1)
3.	Perusahaan tidak memperoleh laba positif (rugi)	(1)
	Memenuhi kriteria	8

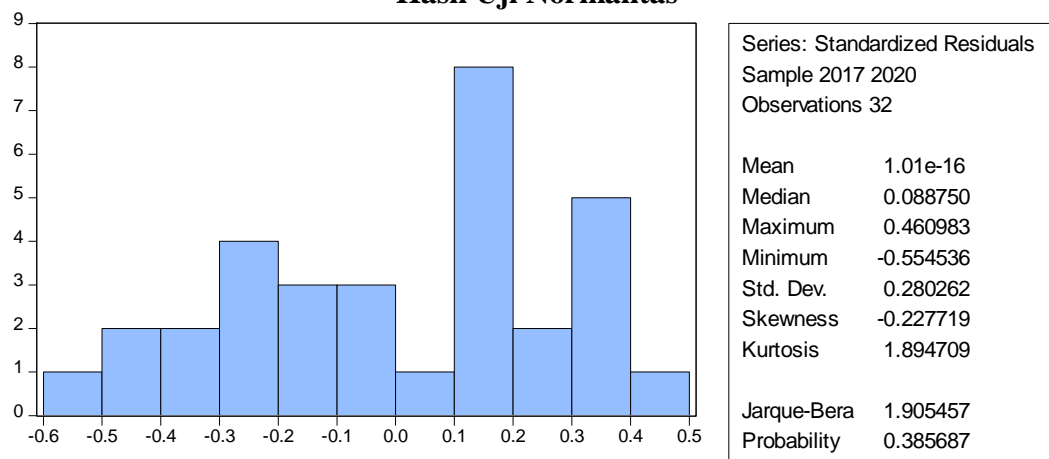
3.7 Uji Asumsi Klasik

Dalam menggunakan analisis regresi data panel, agar persamaan regresi tersebut layak digunakan atau diaplikasikan maka harus ada beberapa asumsi yang harus dipenuhi antara lain uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas (Supriyadi, 2014: 71). Jadi uji asumsi klasik adalah pengujian pada variabel penelitian dengan model regresi, uji asumsi klasik juga dapat dijelaskan apakah dalam variabel dan model regresinya terjadi kesalahan atau tidak.

3.7.1 Uji Asumsi Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui normal atau tidaknya suatu distribusi data. Pada dasarnya, uji normalitas adalah membandingkan antara data yang dimiliki dan data berdistribusi normal yang memiliki mean dan standar deviasi yang sama dengan data yang dimiliki (Sarjono & Julianita, 2011: 53). Sebelum melakukan pengujian hipotesis haruslah diketahui apakah data variabel independen dan dependen berdistribusi normal atau tidak (Sunyoto, 2007: 92). Oleh karena itu diperlukan uji normalitas data sebelum melakukan pengujian regresi. Untuk melihat apakah data berdistribusi normal yaitu dengan menggunakan nilai probabilitas *asympt sig* > 0,05 (5%), yang berarti residunya berdistribusi normal (Yamin *et al.*, 2011:11). Nilai *Jarque-Bera* tidak signifikan (lebih kecil dari 2), maka data berdistribusi normal.

Tabel 3.3
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Dari tabel 3.3 diperoleh nilai *Jarque-Bera* sebesar 1.905457 dan nilai probabilitas sebesar 0.385687 > 0.05 maka dipastikan data normal, nilai probabilitas menunjukkan angka yang lebih besar dari alpha 0,05 dengan kata populasi data yang digunakan di dalam penelitian ini sudah terdistribusi normal.

3.7.2 Uji Asumsi Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2011). Multikolinieritas adalah korelasi yang sangat tinggi atau bisa saja sangat rendah yang terjadi pada hubungan di antara variabel bebas. Uji ini perlu dilakukan jika jumlah variabel independen atau bebas lebih dari satu. (Sarjono & Julianita, 2011: 70).

Selanjutnya untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas yang tinggi antar variabel independen dapat dideteksi dengan cara melihat nilai variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Suatu data dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinearitas jika nilai *correlation* antar variabel independen lebih kecil dari 0,8 (Widarjono, 2013). Jika $> 0,8$ maka dapat disimpulkan data terkena gejala multikolinieritas. Oleh karena itu ditarik hipotesis :

1. H0 : Tidak ada multikolinieritas
2. H1 : Ada masalah multikolinieritas

Tabel 3.4
Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas

	ROA	SIZE
ROA	1.000000	-0.292957
SIZE	-0.292957	1.000000

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Jadi pada tabel 3.4 terlihat korelasi di antara variabel profitabilitas (ROA) dan variabel ukuran perusahaan (SIZE) atau sebaliknya yaitu sebesar - 0.292957. Variabel independen di dalam penelitian ini memiliki koefisien

korelasi kurang dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen pada data yang digunakan di dalam penelitian ini maka H1 ditolak dan H0 diterima.

3.7.3 Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Analisis uji asumsi heteroskedastisitas merupakan uji mengenai sama atau tidak varian residual dari observasi satu dengan observasi yang lain. Jika residualnya sama maka terjadi homoskedastis, jika berbeda maka terjadi heteroskedastisitas (Sunyoto, 2007: 90). Penelitian ini mendeteksi ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas dengan melihat kriteria berikut :

1. Jika nilai probabilitas $\geq 0,05$ maka H0 diterima, yang artinya tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.
2. Jika nilai probabilitas $\leq 0,05$ maka H0 ditolak, yang artinya terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 3.5
Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.123365	1.672730	1.269401	0.2176
ROA	0.089657	0.160378	0.559037	0.5818
SIZE	-0.127207	0.106934	-1.189583	0.2469
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.855468	Mean dependent var	0.139523	
Adjusted R-squared	0.796341	S.D. dependent var	0.246269	
S.E. of regression	0.111138	Akaike info criterion	-1.305787	
Sum squared resid	0.271735	Schwarz criterion	-0.847745	
Log likelihood	30.89260	Hannan-Quinn criter.	-1.153959	
F-statistic	14.46836	Durbin-Watson stat	2.566451	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil olah data Eviews10,2022

Pada tabel 3.5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari *Return On Assets* (ROA) sebesar 0.5818 dimana nilai *Return On Assets* (ROA) lebih tinggi dari 5% ($>0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Selanjutnya variabel *Firm Size* (SIZE) menunjukkan nilai sebesar 0.2469 dimana nilai *Firm Size* lebih besar dibanding 5% ($>0,05$) jadi dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

3.7.4 Uji Asumsi Autokorelasi

Uji asumsi autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam pengujian hipotesis, ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*disturbance term-ed*) pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Apabila terjadi korelasi maka hal tersebut menunjukkan bahwa adanya problem autokorelasi. (Sarjono & Julianita, 2011: 80). Uji autokorelasi adalah uji asumsi klasik melalui Durbin-Watson pada data yang mempunyai seri waktu (Sunyoto, 2007: 99). Sebaiknya persamaan regresi yang baik tidak memiliki masalah autokorelasi dengan ketentuan jika nilai. Keputusan ada tidaknya korelasi :

- Bila DW berada diantara D_u sampai dengan $4-D_u$, koefisien korelasi sama dengan nol, tidak terjadi autokorelasi.
- Bila DW lebih kecil dari pada d_L , koefisien korelasi lebih kecil dari pada nol, terjadi autokorelasi positif.
- Bila DW lebih besar dari pada $4-d_L$, koefisien korelasi lebih kecil dari pada nol, terjadi autokorelasi negatif.

- Bila DW berada terletak diantara 4-Du sampai dengan 4-Dl, hasilnya tidak dapat disimpulkan (Yamin *et al*, 2011: 84)

Tabel 3.6
Kriteria Pengujian Durbin Watson

Keterangan	Kategori Nilai
Ada autokorelasi	$0 < dw < dl$
Tidak ada autokorelasi	$dl < dw < du$
Ada autokorelasi	$4 - dl < dw < 4$
Tidak ada kesimpulan	$4 - du < dw < 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi	$Du < dw < 4 - du$

(Sumber : Ghozali, 2011)

Tabel 3.7
Uji Asumsi Autokorelasi

K	N	DL	DU	DW	Kriteria	Keterangan
2	32	1.3093	1.5736	2.168264	$Du < DW < 4 - du$	Tidak ada autokorelasi

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Berdasarkan hasil pengujian tabel 3.7 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.168264. Sehingga nilai lebih besar dari batas (du) sebesar 1.5736 dan kurang dari 4-du ($4 - 1.5736$) atau dengan nilai 2.4264, maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau dengan kata lain tidak terdapat autokorelasi dalam penelitian ini.

3.8 Metode Analisis Penelitian

Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variable atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen. Berdasarkan hipotesis yang telah ditemukan, maka analisis yang digunakan untuk penelitian ini adalah regresi berganda. Metode ini

digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen Ghozali (2011).

- Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi adalah suatu analisis yang digunakan untuk mengukur pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika pengukuran pengaruh ini melibatkan satu variabel bebas dan variabel terikat maka dinamakan analisis regresi linear sederhana. Jika pengukuran pengaruh melibatkan dua arah atau lebih variabel bebas, dan satu variabel terikat (Y) maka dinamakan analisis regresi linear berganda atau majemuk. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji beberapa variabel dependen secara simultan terhadap variabel independen (Sarjono & Julianita, 2011: 91).

Persamaan Analisis Regresi Linear Berganda :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan :

- Y = Struktur modal (DER)
- X1 = Profitabilitas (ROA)
- X2 = Ukuran perusahaan (Firm Size)
- a = Konstanta
- b1 = Koefisien regresi X1 (nilai peningkatan ataupun penurunan)
- b2 = Koefisien regresi X2 (nilai peningkatan ataupun penurunan)
- e = Standar Error

Dengan Y adalah nilai yang diprediksikan, β adalah koefisien regresi, dan X adalah nilai variabel independen (Sunyoto, 2007: 10).

Struktur analisis data pada penelitian ini menggunakan struktur data panel. Jadi menurut, Winarno (2007) data panel merupakan data yang terdiri beberapa variabel seperti data seksi silang, namun juga ada unsur waktu seperti pada data runtut waktu. Selain itu juga, regresi data panel diartikan sebagai gabungan antara data *cross section* dan data *time series*, dimana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Maka dengan begitu, data panel merupakan data dari beberapa individu sama yang diamati dalam kurun waktu.

Pada data *time series*, satu atau lebih variabel akan diamati pada satu unit observasi dalam waktu tertentu. Sedangkan data *cross-section* dalam satu titik waktu. Terdapat tiga model yang dapat digunakan untuk melakukan regresi data panel. Ketiga model tersebut adalah *Pooled OLS/Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*.

a. Model Pooled Least Square (Common Effect)

Model *common effect* yaitu tehnik regresi yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel dengan cara menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Pendekatan ini tidak memperhatikan perbedaan dimensi individu ataupun waktu karena model ini mengasumsikan bahwa perilaku individu dan kurun waktu yang sama

b. Model Fixed-Effect

Pendekatan model ini menggunakan *variabel dummy* yang dikenal dengan sebutan model efek tetap *fixed effect* atau *least square dummy variable* atau

disebut juga *covariance model*. Pada metode *fixed effect* estimasi dapat dilakukan dengan tanpa pembobot (*no weight*) atau *general least dummy square* (LSDV) dan dengan pembobot (*cross section weight*) atau *general least square* (GLS). Tujuan dilakukannya pembobotan adalah untuk mengurangi heterogenitas antar unit *cross section* (Gujarati,2012).

c. *Random Effect Model*

Pendekatan *random effect* atau dikenal juga dengan sebutan model *generalisedleas square* (GLS). Pendekatan ini digunakan sebagai alat untuk mengatasi kelemahan dari model *fixed effect*. Model *random effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar objek dan antar waktu. Ketika menggunakan model ini untuk menganalisis data panel ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya koefisien (Widarjono, 2013). Model *random effect* ini memiliki kelemahan yaitu ketidaksesuaian model dengan keadaan yang sesungguhnya karena adanya asumsi bahwa perilaku antar individu dan kurun waktu yang sama, padahal kenyataannya kondisi setiap objek akan saling berbeda pada suatu waktu dengan waktu yang lainnya (Widarjono, 2013).

3.8.1 Pengujian Model

Sebelum melakukan estimasi dengan data panel diperlukan pemilihan dari ketiga model yang sudah disebutkan sebelumnya yaitu *common effect*. Untuk memilih model terbaik untuk mengestimasi data panel, ada beberapa uji yang dapat dilakukan, di antaranya :

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan uji mana di antara kedua metode yakni metode *common effect* dan *fixed effect* yang sebaiknya digunakan dalam pemodelan data panel. Apabila nilai probabilitas *cross-section chi-square* lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ maka H_a diterima, namun jika nilai probabilitas *cross-section chi-square* lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ maka H_o ditolak. H_o menyatakan bahwa model *common effect* yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dan H_a menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik (Widarjono, 2013).

Tabel 3.8
Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.307891	(7,22)	0.0000
Cross-section Chi-square	52.967637	7	0.0000

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Berdasarkan hasil dari pengujian antara *common effect* dan *fixed effect* didapatkan nilai probabilitas *cross-section chi-square* sebesar 0.0000 . Nilai probabilitasnya lebih kecil dari alfa 5% ($0.0000 < 0,05$). Sehingga model yang tepat untuk digunakan yaitu *fixed effect model*.

b. Uji Hausman

Setelah peneliti melakukan uji *chow* dan mendapatkan hasil bahwa model yang tepat adalah *fixed effect*, maka untuk tahap selanjutnya yaitu melakukan uji hausman. Pengujian ini digunakan untuk menentukan uji mana di antara kedua

metode *random effect* dan *fixed effect* yang sebaiknya dilakukan dalam permodelan data panel.

Uji hausman menggunakan statistik *chi square* untuk menentukan model terbaik dengan *degree of freedom* sebanyak k_2 dimana k adalah jumlah variable independen. Ketika nilai statistik *chi square* lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya model yang lebih baik adalah model random *fixed effect*. Keika nilai statistik *chi square* lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_a diterima artinya bahwa model *fixed effect* (Widarjono, 2013).

Apabila model yang digunakam adalah model *common effect* atau *fixed effect* maka peneliti harus melakukan uji asumsi klasik. Namun, apabila model yang digunakan *random effect* maka peneliti tidak harus melakukan uji asumsi klasik. Hal ini disebabkan karena adanya variabel gangguan yang tidak berkorelasi dari perusahaan yang berbeda maupun perusahaan yang sama dalam periode yang berbeda, varian variabel gangguan homokedastisitas serta nilai harapan variabel gangguan nol.

Penilaian ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dengan uji statistik T yaitu uji hipotesis secara parsial, serta untuk mengetahui ketetapan suatu garis regresi dapat diketahui dari besar kecilnya koefisien determinasi (R^2) (Sudarmanto, 2005), sebagai berikut :

Tabel 3.9
Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.781144	2	0.0410

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel 3.9, diketahui nilai probabilitasnya adalah 0.0410. Karena nilai probabilitas $< 0,05$, jadi model estimasi yang digunakan adalah *fixed effect model* (FEM)

3.8.2 Uji T

Pengujian dalam penelitian ini dilakukan dengan t-test. T-test digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel (Priyanto, 2013). Hasil uji t dapat dilihat dari tabel *coefficient* pada kolom sig. Nilai sig menunjukkan taraf signifikan dimana nilai sig $< 0,05$ maka menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan (Sarjono & Julianita, 2011: 100). Dasar untuk pengambilan keputusan yaitu sebagai berikut :

- Jika nilai Sig. $< \alpha 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya variabel independen profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal.
- Jika nilai Sig. $> \alpha 0,05$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak, artinya variabel independen profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

3.9 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi ini mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kebaikan dari persamaan regresi berganda, yang memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independennya. (Ghozali, 2011: 83) nilai R terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 < R^2 < 1$).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian ini, yaitu untuk menganalisis pengaruh variabel bebas yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi di BEI 2017-2020., dengan demikian hasil penelitian merupakan analisis yang relevan mengenai pengaruh antar variabel bebas terhadap variabel terikat.

4.1.1 Gambaran Umum Industri Farmasi di Indonesia

Perusahaan manufaktur adalah suatu badan usaha yang mengoperasikan mesin, peralatan, dan tenaga kerja dalam suatu proses yang akan mengubah atau mengolah bahan baku menjadi barang yang setengah jadi bahkan menjadi suatu barang jadi yang memiliki nilai jual. Perusahaan manufaktur memiliki beberapa sektor industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri sektor barang konsumsi. Perusahaan farmasi merupakan salah satu subsektor industri manufaktur. Industri farmasi adalah industri yang bergerak dalam bidang kesehatan yang berfokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat-obatan.

Sampel dalam penelitian ini berjumlah 8 perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2017-2020, di antaranya PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Kimia Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Farma Tbk, PT. Merck Indonesia Tbk, PT. Pyidam Farma Tbk, PT. Tempo Scan Pacifik.

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan yang termasuk dalam laporan tahunan perusahaan pada tahun 2017-2020.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Deskripsi variabel penelitian akan menunjukkan gambaran secara keseluruhan keadaan perusahaan subsektor farmasi dengan melihat struktur modal. Pada penelitian ini dilakukan pengujian terhadap profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis maka akan dilakukan analisis statistik terlebih dahulu dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai penelitian ini, variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	DER	ROA	SIZE
Mean	0.726272	0.127370	15.68517
Median	0.464400	0.091059	15.39331
Maximum	2.791400	0.920998	19.24738
Minimum	0.090600	0.000866	13.64946
Std. Dev.	0.664389	0.155734	1.649663
Skewness	1.530782	4.296398	0.817354
Kurtosis	4.628307	22.51922	2.776674
Jarque-Bera	16.03274	606.4480	3.629523
Probability	0.000330	0.000000	0.162877
Sum	23.24070	4.075832	501.9254
Sum Sq. Dev.	13.68378	0.751849	84.36307
Observations	32	32	32

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Berdasarkan hasil olah data analisis statistik deskriptif di atas, maka dapat disimpulkan :

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan tabel 4.1 jumlah data yang diteliti yaitu sebanyak 32. Variabel struktur modal (DER) merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham, pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI. Diketahui besarnya nilai rata-rata DER yaitu 0.726272 dengan standar deviasi sebesar 0.664389, standar deviasi yang lebih kecil dari pada rata-rata menunjukkan penyebaran data variabel *debt to equity* lebih kecil dan normal karena nilainya lebih kecil dari nilai rata-rata (mean). Selanjutnya nilai minimum DER yaitu 0.090600, berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang memiliki nilai persentase DER terendah yaitu PT. Sidomuncul Tbk pada tahun 2017. Sedangkan nilai maksimum DER sebesar 2.791400 diperoleh oleh PT. Merch Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI) tahun 2017.

2. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Berdasarkan hasil olah data pada tabel 4.1 diperoleh nilai rata-rata ROA sebesar 0.127370 dengan standar deviasi sebesar 0.155734.

Nilai minimum ROA yaitu 0.000866 diperoleh oleh PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) pada tahun 2019. Nilai minimum tersebut disebabkan oleh karena PT. Kimia Farma Tbk mengalami penurunan laba bersih pada tahun 2019 sebesar 15890, sehingga angka penurunan laba bersih tersebut turut memengaruhi nilai profitabilitas yang dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai persentase ROA tertinggi (maksimum) di dalam penelitian ini adalah PT. Merk Indonesia Tbk (MERK) pada tahun 2018 yaitu sebesar 0.920998. Angka tersebut disebabkan karena PT. Merk Indonesia Tbk mengalami peningkatan total laba bersih dalam jutaan dari tahun 2017 sebesar 144.677 menjadi sebesar 1.163.324 pada tahun 2018.

3. Ukuran Perusahaan (*Ln Total Aset*)

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata penjualan, pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI. Berdasarkan olah data pada tabel 4.1 diperoleh nilai rata-rata SIZE sebesar 15.68517 dengan standar deviasi sebesar 1.649663. Perusahaan yang memiliki nilai minimum SIZE dalam penelitian ini adalah PT. Merk Indonesia Tbk (MERK) pada tahun 2017 yaitu sebesar 13.64946. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai maksimum SIZE sebesar 19.24738 yaitu PT. Prydam Farmasi Tbk pada tahun 2020. Hal tersebut terjadi karena PT Prydam Farmasi Tbk mengalami peningkatan total aset yang ikut memengaruhi ukuran perusahaan.

4.1.3 Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4.2
Hasil Regresi Data Panel Terpilih

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.716992	5.073293	0.141327	0.8889
ROA	1.061586	0.486416	2.182466	0.0400
SIZE	-0.008029	0.324325	-0.024756	0.9805

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.817330	Mean dependent var	0.726272
Adjusted R-squared	0.742601	S.D. dependent var	0.664389
S.E. of regression	0.337074	Akaike info criterion	0.913279
Sum squared resid	2.499618	Schwarz criterion	1.371322
Log likelihood	-4.612467	Hannan-Quinn criter.	1.065107
F-statistic	10.93729	Durbin-Watson stat	0.934670
Prob(F-statistic)	0.000003		

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Berdasarkan hasil regresi data panel pada Tabel 4.2 diperoleh persamaan regresi data panel pada penelitian ini sebagai berikut :

$$Y = 0.716992 + 1.061586 (\text{ROA}) - 0.008029 (\text{Size}) + e$$

1. Nilai konstanta diperoleh yaitu sebesar 0.716992 menunjukkan *return on asset* (ROA) dan ukuran perusahaan (size) sama dengan nol atau variabel independen tidak dimasukkan dalam penelitian, maka struktur modal (DER) nilainya sama dengan 0.716992 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan atau tidak ada perubahan.
2. Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai *coefficient* sebesar 1.061586, hal ini dapat menggambarkan bahwa setiap kenaikan nilai

(ROA) akan menaikkan tingkat (DER) dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan atau tidak ada perubahan.

3. Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki nilai *coefficient* sebesar -0.008029, hal ini dapat menggambarkan bahwa kenaikan variabel *size* akan menurunkan nilai variabel DER dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan atau tidak ada perubahan.

4.1.4 Uji parsial (Uji T)

Berdasarkan 4.2 dapat dilakukan pengujian hipotesis terhadap masing-masing variabel penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai *t-Statistic* 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. Selanjutnya variabel profitabilitas memiliki tingkat signifikan 0.0400 dimana nilai signifikan olah data lebih kecil dari alpha ($0.0400 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel struktur modal (DER), artinya hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.
2. Variabel ukuran perusahaan (*Size*) dengan tingkat signifikan 0.9805. Nilai signifikan olah data lebih besar dari alpha yaitu ($0.9805 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *size* tidak berpengaruh secara parsial

terhadap variabel struktur modal (DER), artinya hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.

4.1.5 Nilai Koefisien Determinasi (R square)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini, nilai koefisien determinasi yang digunakan yaitu R^2 .

Tabel 4.4
Hasil Koefisien Determinasi

R^2 square	Adjusted R-squared
0.817330	0.742601

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Berdasarkan tabel 4.4 diperoleh angka R^2 (R square) sebesar 0.8173 atau (81,73%). Hal ini membuktikan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen (ROA dan SIZE) terhadap variabel dependen struktur modal (DER) sebesar 81,73%. Atau variasi variabel independen yang digunakan di dalam model (ROA dan SIZE) dapat mampu menjelaskan sebesar 81,73% variasi variabel dependen (DER) struktur modal. Jadi sisanya sebesar 18,27% dipengaruhi atau dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

4.2 Pembahasan

Penelitian ini akan membahas hasil-hasil dari analisis serta pengujian hipotesis, dimana hasil dari pengujian serta analisis ini akan menentukan hipotesis

mana yang akan diterima atau ditolak. Berdasarkan hasil penelian ini diperoleh pembahasan sebagai berikut :

4.2.1 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 Yenie (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.

4.2.2 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 tingkat 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 lainnya 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 aset 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.

4.2.3 Implikasi Hasil Penelitian

a. Implikasi Teoritis

1. Hasil penelitian terkait teori struktur modal dapat dijelaskan melalui pendekatan teori struktur modal sebagai teori situasional. Faktor situasional seperti ukuran perusahaan dan industri mampu menjelaskan inkonsistensi validasi *trade-off theory* dan *pecking order theory*.
2. Adanya perkembangan teori struktur modal beserta dengan gap empiris yang ditemukan menunjukkan bahwa satu teori saja tidak cukup untuk membantu membuat sebuah konklusi. Sehingga peluang untuk melakukan pengembangan masih terbuka luas.

b. Implikasi Praktis

1. Faktor profitabilitas dalam industri farmasi memiliki implikasi penting terhadap struktur modal, sehingga di dalam membuat kebijakan struktur modal yang baik penting bagi perusahaan untuk membangun *financial leverage* dalam strategi bisnisnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutang, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Artinya semakin tinggi nilai profitabilitas maka akan semakin tinggi pula nilai struktur modal perusahaan manufaktur subsektor farmasi.

2. Hanya variabel profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, karena diketahui bahwa perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah memenuhi persyaratan besarnya total aset sebagai ukuran perusahaan, sehingga manajemen perusahaan maupun investor tidak harus mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam memutuskan berhutang atau tidak berhutang.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 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.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka saran yang dapat 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 dapat mempertimbangkan 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.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang memengaruhi hasil penelitian, keterbatasan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel sebanyak 8 perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian ini hanya menggunakan periode yang relatif singkat yaitu periode 2017-2020. Jadi penambahan periode penelitian dimungkinkan akan membuat hasil menjadi lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, M. dan H. (2012). *Manajemen keuangan. Edisi kedua*. Ekonisia.
- Agus, W. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. UPP STIM YKPN.
- Ariyanto. (2002). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 1, 64–71.
- Bambang, R. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE UGM.
- Brigham, E. . dan H. J. . (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. (Terjemahan All Akbar Yulianto)*. Salemba Empat.
- Cahaya, N., & Nugroho. (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil Dan Menengah Kerajinan Kuningan Di Kabupaten Pati. *Management Analysis Journal*, 3(2), 6–10.
- 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. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. 12(2), 45–62.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*.
- Gitman, L. J. (2003). *Principles of Management Finance 10th Edition*.
- Gujarati, D. D. N. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika, Terjemahan Mangunsong, R.C* (5th ed.). Salemba Empat.
- Hafizh, A. A., & Suparno. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Strukturmodal. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1096–1107.
- Hana, T. (2009). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Wholesale And Retail Trade Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2010. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 8.
- Handayani. (2011). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akutansi*, 13(1), 39–56.

- Horrison, W.T, E. (2011). *kuntansi Keuangan. (Terjemahan Gina Gania)*. Erlangga.
- 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>
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Bumi Aksara.
- Kartika, A. (2009). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go public di BEI. *Jurnal Keuangan Dan Perankan*, 1, 105–122.
- Keown, A. (2000). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kusumaningrum, E. A. (2008). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Sstruktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Realestate dan Property Yang Terdaftar Di BEI Tahun (2005-2009). *Jurnal Manajemen Indonesia*, 11–12.
- Lestari, N. V. (2018). 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. *Procceding 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).
- Putu, N., Septiani, N., Ngurah, I. G., Suaryana, A., Putu, N., Septiani, N., Gusti, I., Agung, N., & Pengaruh, S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 1682–1710.

- 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 Pembelian Perusahaan (Edisi Keempat)* (BPFE (ed.)).
- Saidi. (2004). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI Tahun 1997-2002. *Journal Bisnis Dan Ekonomi*, 11(1).
- Sari, E. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015). *EKONOMIA*, 6(3), 200-209.
- Sari, A. N., & Oetomo, H. W. (2016). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan*, 5(4), 1-18.
<http://journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/article/view/5359>
- Sarjono, H., & Julianita, W. (2011). *SPSS & LISREL Sebuah Pengantar, Aplikasi untuk Riset*. Salemba Empat.
- Sarwono, J. (2006). *Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif*. Graha Ilmu.
- Sudarmanto, G. (2005). *Analisis Regresi Linear Ganda dengan SPSS*. Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. PT Alfabeta.
- Sunyoto, D. (2007). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. PT Refika Aditama Anggota Ikapi.
- Supeno, B. (2009). A. F.-F. yang M. S. M. P. S. M. dan M. pada B. E. J. J. T. M. B. 1(1). (2009). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 1(1).
- Supriyadi, E. (2014). *SPSS + AMOS Statistical data Analysis. Edisi Pertama*. In Media.
- Suwarto. (2002). Pengaruh Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Perdagangan Eceran di Bursa Efek Jakarta. *Journal Akuntansi*, 6(1), 20-32.

- Weston, J. F., & Copeland, E. T. (1997). *Manajemen Keuangan, edisi Kesembilan*. Penerbit Bina Putra Aksara.
- Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Wimelda, & Marlinah. (2013). Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Public Sektor Non-Keuangan. *Media Bisnis*, 5(3), 200–213.
- Winarno, W. W. (2007). *Eviews: Analisis ekonometrika dan statistik*. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Yamin, S., Rachmah, L. A., & Kurniawan, H. (2011). *Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda Aplikasi dengan Software SPSS, Eviews, MINITAB dan STATGRAPHICS*. Salemba Empat.
- 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.

LAMPIRAN

Lampiran 1.

Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Emiten
1	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
2	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
3	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
4	MERK	PT. Merk Indonesia Tbk
5	PYFA	PT. Prydam Farmasi Tbk
6	SCPI	PT. Merch Sharp Dohme Pharma Tbk
7	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
8	TSPC	PT. Tempo Scan Tbk

Sumber : *www.idx.co.id* Februari 2021

Metode pengumpulan data dari masing-masing sampel melalui *website www.idx.co.id*

The screenshot shows the IDX website interface for searching financial reports. The page title is 'Laporan Keuangan dan Tahunan'. The form includes the following elements:

- Jenis Laporan:** Radio buttons for 'Laporan Keuangan' (selected) and 'Laporan Tahunan'.
- Jenis Efek:** Radio buttons for 'Saham' (selected) and 'Obligasi'.
- Kode>Nama Perusahaan*:** A search box containing 'DVLA' and 'INAF'.
- Tahun:** A dropdown menu set to '2019'.
- Period:** A dropdown menu set to 'Tahunan'.
- Cari:** A red button to execute the search.

Footnote: *Masukkan Kode atau Nama Perusahaan
*Biarakan kosong untuk pencarian laporan keuangan/tahunan yang disampaikan oleh seluruh perusahaan tercatat atau penerbit obligasi.

Lampiran 2.

Daftar Pelaporan Keuangan Perusahaan Farmasi Periode 2017-2020

NO	Kode	Nama Emiten	2017	2018	2019	2020
1	DVLA	PT. Darya Varia Laboratorium Tbk	✓	✓	✓	✓
2	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk	×	×	✓	✓
3	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk	✓	✓	✓	✓
4	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	✓	✓	✓	✓
5	MERK	PT. Merk Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
6	PYFA	PT. Prydam Farmasi Tbk	✓	✓	✓	✓
7	PEHA	PT. Phapros Tbk	×	×	✓	✓
8	SCPI	PT. Merch Sharp Dohme Pharma Tbk	✓	✓	✓	✓
9	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	✓	✓	✓	✓
10	TSPC	PT. Tempo Scan Tbk	✓	✓	✓	✓

Sumber : www.idx.co.id

Lampiran 3

Data Tabulasi Struktur Modal / DER (dalam jutaan rupiah)

NO	KODE	TAHUN	TOTAL HUTANG	TOTAL EQUITY	DER
1	DVLA	2017	524586	1116300	0.469932814
		2018	482559	1200261	0.402045055
		2019	523881	1306078	0.401110041
		2020	660424	1326287	0.497949539
2	KAEF	2017	3523628	2572520	1.369718408
		2018	6103967	3356459	1.818573383
		2019	10939950	7412926	1.475793769
		2020	10457144	7105672	1.471661512
3	KLBF	2017	2722207	13894031	0.195926366
		2018	2851611	15294594	0.186445681
		2019	3559144	16705582	0.213051183
		2020	4288218	18276082	0.23463552
4	MERK	2017	231569	615437	0.376267595
		2018	744833	518280	1.43712472
		2019	307049	594011	0.516907936
		2020	317218	612683	0.517752247
5	PYFA	2017	50707930	108856000	0.46582577
		2018	68129603	118927560	0.572866399
		2019	66060214	124725993	0.529642718
		2020	70943630	157631750	0.450059268
6	SCPI	2017	996954	357150	2.791415372
		2018	1133297	502405	2.255743872
		2019	800703	617000	1.297735818
		2020	766072	832209	0.920528377
7	SIDO	2017	262333	2895865	0.090588822
		2018	435014	2902614	0.149869738
		2019	464850	3064707	0.151678448
		2020	627776	3221740	0.194856196
8	TSPC	2017	2352891	5082008	0.462984513
		2018	2437126	5432848	0.448590868
		2019	2581733	5791035	0.445815472
		2020	2727421	6377235	0.427680805

Lampiran 4

Data Tabulasi Profitabilitas / ROA (dalam persentase)

NO	KODE	TAHUN	LABA BERSIH	TOTAL ASET	ROA
1	DVLA	2017	162249	1640886	0.098878898
		2018	200651	1682821	0.119234904
		2019	221783	1829960	0.121195545
		2020	162072	1986711	0.081578045
2	KAEF	2017	331707	6096148	0.054412557
		2018	401792	9460427	0.04247081
		2019	15890	18352877	0.000865804
		2020	20425	17562816	0.001162968
3	KLBF	2017	2453251	16616239	0.147641774
		2018	2497261	18146206	0.137618905
		2019	2537601	20264726	0.125222567
		2020	2799622	22564300	0.124073071
4	MERK	2017	144677	847006	0.170809888
		2018	1163324	1263113	0.920997567
		2019	78256	901060	0.086848823
		2020	71902	929901	0.07732221
5	PYFA	2017	7127402	159563931	0.044668002
		2018	8447447	187057163	0.045159709
		2019	9342718	190786208	0.048969567
		2020	22104364	228575380	0.096704921
6	SCPI	2017	122515	1354104	0.090476802
		2018	127091	1635702	0.077698138
		2019	112652	1417704	0.079460875
		2020	218362	1598281	0.136623034
7	SIDO	2017	533799	3158198	0.169020118
		2018	663849	3337628	0.198898439
		2019	807689	3529557	0.2288358
		2020	934016	3849516	0.242632061
8	TSPC	2017	557339	7434900	0.074962542
		2018	540378	7869975	0.068663242
		2019	595154	8372769	0.0710821
		2020	834369	9104657	0.091642003

Lampiran 5

Data Tabulasi Ukuran Perusahaan / SIZE

NO	KODE	TAHUN	TOTAL ASET (000.000)	Ln total aset
1	DVLA	2017	1640886	14.3107469
		2018	1682821	14.33598211
		2019	1829960	14.41980467
		2020	1986711	14.50199107
2	KAEF	2017	6096148	15.62316765
		2018	9460427	16.06262808
		2019	18352877	16.7252969
		2020	17562816	16.6812945
3	KLBF	2017	16616239	16.62589103
		2018	18146206	16.71397206
		2019	20264726	16.8243923
		2020	22564300	16.93187957
4	MERK	2017	847006	13.64946306
		2018	1263113	14.04908987
		2019	901060	13.71132713
		2020	929901	13.74283341
5	PYFA	2017	159563931	18.88795522
		2018	187057163	19.04692481
		2019	190786208	19.06666403
		2020	228575380	19.2473766
6	SCPI	2017	1354104	14.11865054
		2018	1635702	14.30758263
		2019	1417704	14.16454922
		2020	1598281	14.28443923
7	SIDO	2017	3158198	14.96551217
		2018	3337628	15.02077093
		2019	3529557	15.07668293
		2020	3849516	15.16345798
8	TSPC	2017	7434900	15.82169569
		2018	7869975	15.87856544
		2019	8372769	15.94049521
		2020	9104657	16.0242966

Lampiran 6

Uji CEM (*Common Effect Model*)

Dependent Variable: DER

Method: Panel Least Squares

Sample: 2017 2020

Periods included: 4

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.144938	1.239565	1.730395	0.0942
ROA	-0.276735	0.810192	-0.341567	0.7351
SIZE	-0.088199	0.076485	-1.153154	0.2583
R-squared	0.043844	Mean dependent var		0.726272
Adjusted R-squared	-0.022098	S.D. dependent var		0.664389
S.E. of regression	0.671689	Akaike info criterion		2.131018
Sum squared resid	13.08382	Schwarz criterion		2.268431
Log likelihood	-31.09629	Hannan-Quinn criter.		2.176566
F-statistic	0.664889	Durbin-Watson stat		0.469120
Prob(F-statistic)	0.521996			

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Lampiran 7

Uji FEM (*Fixed Effect Model*)

Dependent Variable: DER

Method: Panel Least Squares

Sample: 2017 2020

Periods included: 4

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.716992	5.073293	0.141327	0.8889
ROA	1.061586	0.486416	2.182466	0.0400
SIZE	-0.008029	0.324325	-0.024756	0.9805

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.817330	Mean dependent var	0.726272
Adjusted R-squared	0.742601	S.D. dependent var	0.664389
S.E. of regression	0.337074	Akaike info criterion	0.913279
Sum squared resid	2.499618	Schwarz criterion	1.371322
Log likelihood	-4.612467	Hannan-Quinn criter.	1.065107
F-statistic	10.93729	Durbin-Watson stat	0.934670
Prob(F-statistic)	0.000003		

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Lampiran 8

Uji REM (*Random Effect Model*)

Dependent Variable: DER

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Sample: 2017 2020

Periods included: 4

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 32

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.334055	1.856952	0.718411	0.4783
ROA	0.927193	0.463594	2.000010	0.0549
SIZE	-0.046278	0.117547	-0.393700	0.6967
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.552586	0.7288
Idiosyncratic random			0.337074	0.2712
Weighted Statistics				
R-squared	0.119635	Mean dependent var		0.211875
Adjusted R-squared	0.058920	S.D. dependent var		0.357977
S.E. of regression	0.347271	Sum squared resid		3.497323
F-statistic	1.970447	Durbin-Watson stat		0.702687
Prob(F-statistic)	0.157619			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.029419	Mean dependent var		0.726272
Sum squared resid	14.08633	Durbin-Watson stat		0.174461

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Lampiran 9

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.307891	(7,22)	0.0000
Cross-section Chi-square	52.967637	7	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: DER
Method: Panel Least Squares
Sample: 2017 2020
Periods included: 4
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.144938	1.239565	1.730395	0.0942
ROA	-0.276735	0.810192	-0.341567	0.7351
SIZE	-0.088199	0.076485	-1.153154	0.2583
R-squared	0.043844	Mean dependent var		0.726272
Adjusted R-squared	-0.022098	S.D. dependent var		0.664389
S.E. of regression	0.671689	Akaike info criterion		2.131018
Sum squared resid	13.08382	Schwarz criterion		2.268431
Log likelihood	-31.09629	Hannan-Quinn criter.		2.176566
F-statistic	0.664889	Durbin-Watson stat		0.469120
Prob(F-statistic)	0.521996			

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Lampiran 10

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.781144	2	0.0410

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROA	1.061586	0.927193	0.021681	0.3614
SIZE	-0.008029	-0.046278	0.091369	0.8993

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: DER

Method: Panel Least Squares

Sample: 2017 2020

Periods included: 4

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.716992	5.073293	0.141327	0.8889
ROA	1.061586	0.486416	2.182466	0.0400
SIZE	-0.008029	0.324325	-0.024756	0.9805

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.817330	Mean dependent var	0.726272
Adjusted R-squared	0.742601	S.D. dependent var	0.664389
S.E. of regression	0.337074	Akaike info criterion	0.913279
Sum squared resid	2.499618	Schwarz criterion	1.371322
Log likelihood	-4.612467	Hannan-Quinn criter.	1.065107
F-statistic	10.93729	Durbin-Watson stat	0.934670
Prob(F-statistic)	0.000003		

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Lampiran 11

Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: DER
 Method: Panel Least Squares
 Sample: 2017 2020
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.716992	5.073293	0.141327	0.8889
ROA	1.061586	0.486416	2.182466	0.0400
SIZE	-0.008029	0.324325	-0.024756	0.9805

Effects Specification

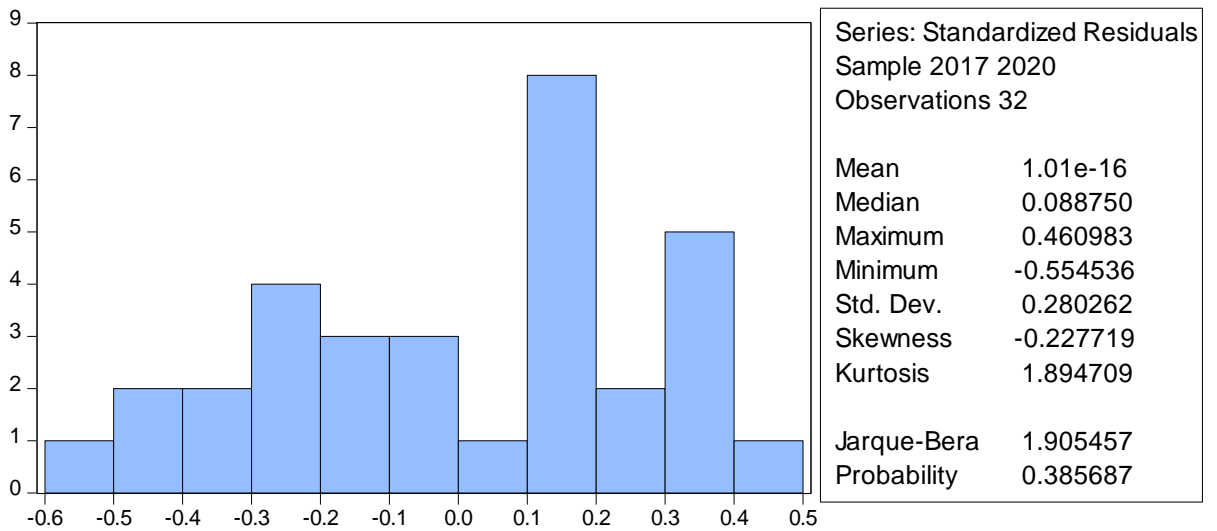
Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.817330	Mean dependent var	0.726272
Adjusted R-squared	0.742601	S.D. dependent var	0.664389
S.E. of regression	0.337074	Akaike info criterion	0.913279
Sum squared resid	2.499618	Schwarz criterion	1.371322
Log likelihood	-4.612467	Hannan-Quinn criter.	1.065107
F-statistic	10.93729	Durbin-Watson stat	0.934670
Prob(F-statistic)	0.000003		

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Lampiran 12

Uji Normalitas



Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Lampiran 13

Uji Multikolinearitas

	ROA	SIZE
ROA	1.000000	-0.292957
SIZE	-0.292957	1.000000

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Lampiran 14

Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel Least Squares
 Sample: 2017 2020
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.123365	1.672730	1.269401	0.2176
ROA	0.089657	0.160378	0.559037	0.5818
SIZE	-0.127207	0.106934	-1.189583	0.2469

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.855468	Mean dependent var	0.139523
Adjusted R-squared	0.796341	S.D. dependent var	0.246269
S.E. of regression	0.111138	Akaike info criterion	-1.305787
Sum squared resid	0.271735	Schwarz criterion	-0.847745
Log likelihood	30.89260	Hannan-Quinn criter.	-1.153959
F-statistic	14.46836	Durbin-Watson stat	2.566451
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Lampiran 15

Uji Autokorelasi

Dependent Variable: D(DER)
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Sample (adjusted): 2018 2020
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 24
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.080535	0.048577	-1.657888	0.1138
D(ROA)	1.055455	0.215550	4.896561	0.0001
D(SIZE)	0.164895	0.293579	0.561673	0.5809
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.225071	0.6067
Period fixed (dummy variables)				
Idiosyncratic random			0.181211	0.3933
Weighted Statistics				
R-squared	0.778343	Mean dependent var	-0.062808	
Adjusted R-squared	0.731679	S.D. dependent var	0.342011	
S.E. of regression	0.177161	Sum squared resid	0.596333	
F-statistic	16.67954	Durbin-Watson stat	2.168264	
Prob(F-statistic)	0.000005			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.573680	Mean dependent var	-0.062808	
Sum squared resid	1.528054	Durbin-Watson stat	0.846179	

Sumber : Hasil olah data Eviews10, 2022

Lampiran 16

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	DI	dU
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859



KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS BENGKULU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JURUSAN MANAJEMEN
Jalan WR. Supratman Kandang Limun Bengkulu 38371 A
E-mail: dept.mgt.feb@unib.ac.id

LEMBAR HASIL TES SIMILARITY

Identitas Dokumen

Nama Dokumen : Ujian Kompre
Format Dokumen : PDF
Nama Mahasiswa : Sintikhe Romitha NPM: C1B017005
Judul : PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUBSEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2017-2020

Hasil Tes Similarity

Software : *Plagiarism Checker X Pro*
Jenis Tes : *Online Plagiarism*
Hari / Tanggal Tes : Kamis, 20 Oktober 2022
Statistcs

Total Kata	Terdeteksi Plagiarisme	Persentase Plagiarisme
13886	2724	20 %

*= Ringkasan hasil tes terlampir

Bengkulu, 20 Oktober 2022
Sekretaris Jurusan,

Intan Zoraya, SE., MM
NIP 198611022015042003



Plagiarism Checker X Originality Report

Similarity Found: 20%

Date: Thursday, October 20, 2022

Statistics: 2724 words Plagiarized / 13886 Total words

Remarks: Medium Plagiarism Detected - Your Document needs Selective Improvement.

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFaktur SUBSEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020 SKRIPSI Oleh : Sintikhe Romitha NPM C1B017005 JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS BENGKULU 2022 ii Skripsi oleh Sintikhe Romitha ini Telah diperiksa dan disetujui oleh pembimbing untuk diuji pada ujian Sidang skripsi dan komprehensif Bengkulu, Oktober 2022 Pembimbing Sri Adji Prabawa, S.E., M.Ec NIP.

19590616 198703 1 006 Mengetahui, Ketua Jurusan manajemen Dr. Rina Suthia Hayu, S.E., M.M NIP. 19820327 2009122 006 iii Skripsi oleh Sintikhe Romitha ini Telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada, Hari/Tanggal : Tempat : DEWAN PENGUJI Pembimbing, Ketua Penguji, Sri Adji Prabawa., S.E., M.Ec Paulus Sulluk Kananlua., S.E., M.Si NIP. 19590616 198703 1 006 NIP. 19580510 198903 1 002 Penguji I, Penguji II, Dr.

Rina Suthia Hayu., S.E., M.M Gerry Suryosukmono, M.S.M NIP. 19820327 200912 2 006 NIP. 19911012 201903 1 018 Mengetahui, a.n Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Wakil Dekan Bidang Akademik Dr. Fachruzzaman, S.E., M.D.M., AK., Ak., CA., Asean CPA., CertIPAS NIP. 19710313 199601 1 001 iv MOTTO (Amsal 1 : pasal 7) i o koeru (Bahasa Jepang) (Bahasa Indonesia) Percayalah pada dirimu sendiri dan ketahuilah bahwa ada sesuatu di dalam dirimu yang lebih besar daripada rintangan apapun (Christian D. Larson) "Jangan malu dengan kegagalanmu, belajarlh darinya dan mulai lagi."

(Richard Branson) - anganku itu merupakan sesuatu yang tidak mungkin. Karena jika sekali saja aku berpikir seperti itu, maka kekuatan untukku bertahan pun akan menghilang. Jadi, tidak (Geulbaewoo) san, tetapi nilai saya dari seberapa sering saya (Nelson Mandela) v PERSEMBAHAN Dengan mengucapkan syukur kepada Tuhan karya