

## Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI

Chichi Nur<sup>1</sup>, Irawan<sup>2</sup>

Universitas Pembangunan Panca Budi Medan<sup>1,2</sup>

[chichinur2@gmail.com](mailto:chichinur2@gmail.com)<sup>1</sup>, [irawan@dosen.pancabudi.ac.id](mailto:irawan@dosen.pancabudi.ac.id)<sup>2</sup>

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Apakah likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Apakah ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif dengan pengumpulan data melalui kuesioner. Sampel sebanyak Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 hingga tahun 2023 yang berjumlah 6 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

**Kata Kunci:** Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Modal.

### ABSTRACT

*This study aims to determine whether company size partially has a significant effect on the capital structure of Pharmaceutical Companies listed on the IDX. Does liquidity partially have a significant effect on the capital structure of Pharmaceutical Companies listed on the IDX. Does profitability partially have a significant effect on the capital structure of Pharmaceutical Companies listed on the IDX. Do company size, liquidity and profitability simultaneously have a significant effect on the capital structure of Pharmaceutical Companies listed on the IDX. The research method used in this study is the associative method with data collection through questionnaires. The sample is as many as Pharmaceutical Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 to 2023, totaling 6 companies. The results of this study indicate that company size partially does not have a*

*significant effect on the capital structure of Pharmaceutical Companies listed on the IDX. Liquidity partially has a significant effect on the capital structure of Pharmaceutical Companies listed on the IDX. Profitability partially does not have a significant effect on the capital structure of Pharmaceutical Companies listed on the IDX. Company size, liquidity and profitability simultaneously have a significant effect on the capital structure of Pharmaceutical Companies listed on the IDX.*

**Keywords:** *Company Size, Liquidity, Profitability and Capital Structure.*

## **A. PENDAHULUAN**

Keputusan struktur modal adalah suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalisasikan biaya modal yang ditanggung perusahaan. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar bunga yang dibebankan oleh kreditur sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri, maka akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada profitabilitas perusahaan. Hal ini juga berarti menurunkan kemakmuran dari para pemegang saham. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan yang mengakibatkan struktur modal berubah-ubah. Ketidakpastian pendapatan pada perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi dapat menimbulkan kebangkrutan. Dalam penentuan kebijakan struktur modal manajemen harus cermat dan berhati-hati karena akan berdampak sangat luas terhadap keberlanjutan perusahaan. Menggunakan utang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung pemegang saham dan cenderung akan menurunkan nilai perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas. Fenomena yang terjadi yaitu:

1. Rata-rata perkembangan *debt to equity ratio* mengalami peningkatan pada tahun 2018 sebesar 60,21%, tahun 2019 sebesar 67,01%, tahun 2020 sebesar 67,91, tahun 2021 sebesar 81,18% dan tahun 2022 sebesar 87,44%, dari tahun sebelumnya.
2. Rata-rata perkembangan ukuran perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 3,381,217.83 juta, dari tahun sebelumnya.

3. Rata-rata perkembangan *current ratio* mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 249,02%, tahun 2020 sebesar 245,89% dan tahun 2022 sebesar 253,55%, dari tahun sebelumnya.
4. Rata-rata perkembangan *return on asset* mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar 7,38%, tahun 2019 sebesar 6,91%, tahun 2022 sebesar 7,34% dan tahun 2023 sebesar 6,22%, dari tahun sebelumnya.

**Rumusan Masalah**

1. Apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
2. Apakah likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
3. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
4. Apakah ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?.

**B. TINJAUAN PUSTAKA****Teori Keagenan (Agency Theory)**

Brigham (2018:98) menyatakan konsep keagenan yaitu sebuah kontrak yang dimana principal menyewa agent untuk melakukan kontribusi bagi kepentingan mereka dengan memberikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada agent. Keberhasilan agent dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan, diantaranya: ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan struktur modal. Rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangan perusahaan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang menjadi dasar pertimbangan para investor. Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan salah satu komitmen manajemen untuk meningkatkan kinerjanya terutama dalam kinerja sosial. Dengan demikian, manajemen akan mendapatkan penilaian positif dari stakeholders.

**Struktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan (Brigham, 2018:101). Struktur modal merupakan kombinasi antara bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca sumber modal perusahaan. Pengertian struktur modal dibedakan dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan

permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan pertimbangan seluruh hutang (baik jangka panjang maupun jangka pendek) dengan modal sendiri (Weston, 2018:66).

Struktur atau komposisi modal harus diatur sedemikian rupa sehingga terjamin stabilitas finansial perusahaan, memang tidak ada ukuran yang pasti mengenai jumlah dan komposisi modal dari tiap – tiap perusahaan, tetapi padasarnya pengaturan terhadap struktur modal dalam perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas finansial dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan. Dari pengertian – pengertian yang dipaparkan dapat ditarik kesimpulan tentang struktur modal yaitu perbandingan atau pertimbangan antara hutang dengan modal sendiri atau disebut (debt to equity ratio atau leverage).

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Evayanti (2018), “ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya suatu perusahaan ditinjau dari total aset yang dimiliki”. Perusahaan kecil cenderung menggunakan modal sendiri dan utang jangka pendek daripada utang jangka panjang karena biaya yang lebih rendah. Sedangkan perusahaan besar cenderung memiliki sumber pendanaan yang lebih kuat dan besar, misalnya beraktivitas di pasar modal. Menurut Evayanti (2018), “Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan mendapatkan dana dari pasar modal, menentukan kekuatan tawar-menawar dalam perjanjian keuangan, dan memungkinkan adanya pengaruh skala dalam biaya dan return yang dapat membuat perusahaan yang lebih besar memperoleh laba yang lebih banyak”. Menurut Harahap (2018), variabel ukuran perusahaan diukur dengan total aset. Hal ini dikarenakan total aset masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim. Untuk menghindari adanya data yang tidak normal tersebut maka data total aset perlu di logarimakan.

Menurut Evayanti (2018), “Perusahaan dengan skala yang lebih kecil cenderung kurang menguntungkan bila dibandingkan dengan perusahaan yang berskala besar. Faktor-faktor pendukung dalam jumlah terbatas membuat perusahaan kecil cenderung kurang menguntungkan dalam melakukan aktivitas produksinya. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset atau besarnya harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan logaritma natural dari total aset.

**Likuiditas**

Menurut Brigham (2018:41), likuiditas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera harus dipenuhi. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi utang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo atau segera dibayar. Menurut teori pecking order, perusahaan yang nilai likuiditasnya tinggi lebih memilih pendanaannya dengan menggunakan dana internal. Tingginya nilai likuiditas perusahaan membuat perusahaan tersebut memiliki kelebihan dana, sehingga perusahaan akan melunasi hutang lancarnya. Sehingga lunasnya hutang lancar akan menurunkan tingkat hutang perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendeknya, berarti perusahaan tersebut dalam kondisi yang sehat.

**Profitabilitas**

Menurut Walsh (2019:62), “Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen. Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, dan meningkatkan profit. Profitabilitas dapat diukur beberapa hal yang berbeda, namun dalam dimensi yang saling terkait. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah return on asset (ROA) yang menggambarkan mengukur sejauhmana kemampuan perusahaan memperoleh laba dari asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA maka kinerja perusahaan semakin meningkat. Angka yang baik akan membawa keberhasilan bagi perusahaan, yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan mudah menarik dana yang baru.

**Kerangka Konseptual****a. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Menurut Brigham (2018:92), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar akan membutuhkan dana yang besar. Perusahaan besar umumnya memiliki tingkat penjualan yang besar dan menghasilkan tingkat keuntungan yang besar pula. Kebutuhan dana yang besar tersebut dipenuhi dengan menggunakan sumber dari internal. Hal ini sejalan dengan pecking order theory yang menunjukkan arah hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Apabila perusahaan dihadapkan pada

kebutuhan dana yang semakin meningkat akibat pendapatan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan.

Semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar. Perusahaan yang besar aktifitasnya semakin kompleks, sehingga lebih banyak membutuhkan dana. Besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Oleh karena itu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

#### **b. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Menurut Brigham (2018:201), "Current ratio merupakan salah satu ukuran dari likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat yang dimiliki perusahaan. "Semakin tinggi current ratio menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya".Semakin tinggi likuiditas maka semakin baiklah posisi nilai perusahaan di mata kreditur. Terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya.

Menurut Suprانتiningrum (2018:86), "Di lain pihak ditinjau dari segi sudut pemegang saham, likuiditas yang tinggi tak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan".

Menurut Pecking Order Theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Likuiditas adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan.

Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga akan mengurangi total hutang dari perusahaan tersebut. Rasio likuiditas yang baik merupakan jaminan bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut sehingga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Sehingga kesimpulan yang dapat diambil terdapat hubungan yang signifikan negatif antara variabel likuiditas terhadap struktur modal. Dimana semakin besar likuiditas maka semakin kecil struktur modal pada hutang.

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Sesuai Pecking Order Theory, dengan adanya laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang. Berdasarkan hal tersebut semakin tinggi profitabilitas semakin menurunnya struktur modal pada bagian hutang.

### **c. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Menurut Halim (2018:76), "Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar". Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang sangat menguntungkan pada dasarnya tidak membutuhkan biaya pembiayaan dengan hutang. Laba ditahan perusahaan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil.

### **d. Hipotesis**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

1. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
2. Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
4. Ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

**C. METODE PENELITIAN**

Penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif asosiatif. Penelitian kuantitatif asosiatif merupakan penelitian yang ingin melihat apakah suatu variabel yang berperan sebagai variabel variabel bebas berpengaruh terhadap variabel lain yang menjadi variabel terikat”. Penelitian ini dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala.

Penelitian ini dilaksanakan di Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI, dengan laman situs [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id).

Variabel penelitian mencakup variabel apa yang akan diteliti yaitu:

<b>Variabel</b>	<b>Indikator</b>
Ukuran Perusahaan (X <sub>1</sub> )	<b>Ln Total Aset</b>  (Evayanti, 2018)
Likuiditas (X <sub>2</sub> )	$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$ (Brigham, 2018)
Profitabilitas (X <sub>3</sub> )	<b>Return On Asset (ROA)</b>  $\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ (Walsh, 2019)
Struktur Modal (Y)	<b>Debt to Equity Ratio</b>

	$\frac{\text{Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$
	(Brigham, 2018)

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 hingga tahun 2023 yang berjumlah 10 perusahaan.

Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu tertentu”. Adapun kriteria yang ditetapkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2017-2023).
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan (2017-2023).
3. Perusahaan yang tidak *delisting* dari BEI selama periode pengamatan (2017-2023).
4. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama periode (2017-2023).
5. Perusahaan yang mempunyai data yang lengkap terkait dengan variabel penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, penulis menetapkan sebanyak 6 sampel perusahaan yang masuk ke dalam data sampel penelitian. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, misalnya penelitian harus melalui orang lain atau mencari melalui dokumen. Adapun sumber data tersebut tersedia dalam situs [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id). Periode data penelitian ini meliputi data dari tahun 2017 sampai 2023

**D. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Penelitian**

**Regresi Panel**

Hasil regresi panel sebagai berikut:

$$Y = -335,260 + 0,208 X_1 - 5,098 X_3 - 0,007 X_3 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi panel adalah:

1. Apabila tidak ada perubahan di variabel X, maka nilai struktur modal adalah sebesar - 335,260%.

2. Jika terjadi peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 juta, maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,208%, artinya ukuran perusahaan dapat meningkatkan struktur modal.
3. Jika terjadi peningkatan likuiditas sebesar 1%, maka struktur modal akan menurun sebesar 5,098%, artinya likuiditas dapat menurunkan struktur modal.
4. Jika terjadi peningkatan profitabilitas sebesar 1%, maka struktur modal akan menurun sebesar 0,007%, artinya profitabilitas dapat menurunkan struktur modal.

Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki pengaruh intercept koefisien regresi yang positif yaitu:

1. DVLA
2. KAEF
3. KLBF
4. TSPC

Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki pengaruh intercept koefisien regresi yang negatif yaitu:

1. INAF
2. PYFA

## Uji Parsial

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil menunjukkan bahwa  $t_{hitung} 1,232 < t_{tabel} 2,024$  dan signifikan  $0,226 > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, yang menyatakan secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Hasil menunjukkan bahwa  $t_{hitung} -4,400 < t_{tabel} 2,024$  dan signifikan  $0,000 < 0,05$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang menyatakan secara parsial likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil menunjukkan bahwa  $t_{hitung} -1,538 < t_{tabel} 2,024$  dan signifikan  $0,133 > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, yang menyatakan secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Uji Simultan**

Hasil  $F_{hitung}$  sebesar 47,105 sedangkan  $F_{tabel}$  sebesar 2,85 yang dapat dilihat pada  $\alpha = 0,05$  (lihat lampiran tabel F). Probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu  $0,000 < 0,05$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang menyatakan secara simultan ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Uji Determinasi**

Angka *adjusted R Square* 0,8999 yang dapat disebut koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 89,99% struktur modal dapat diperoleh dan dijelaskan oleh ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas. Sedangkan sisanya  $100\% - 89,99\% = 10,01\%$  dijelaskan oleh faktor lain atau variabel diluar model, seperti pertumbuhan penjualan, perputaran piutang, perputaran kas dan lain-lain.

**Pembahasan****Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Hasil menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kaitannya dengan teori Brigham (2018), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar akan membutuhkan dana yang besar. Perusahaan besar umumnya memiliki tingkat penjualan yang besar dan menghasilkan tingkat keuntungan yang besar pula. Kebutuhan dana yang besar tersebut dipenuhi dengan menggunakan sumber dari internal. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menunjukkan arah hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Apabila perusahaan dihadapkan pada kebutuhan dana yang semakin meningkat akibat pendapatan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian Liang (2019) Fitiah (2019), Juliantika (2016) dan Lasut (2018), dimana ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Implikasinya terhadap perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu semakin besar Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan lebih

berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar. Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang besar aktifitasnya semakin kompleks, sehingga lebih banyak membutuhkan dana. Besarnya suatu Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga mempengaruhi struktur modal Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Oleh karena itu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Hasil menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kaitannya dengan teori Brigham (2018), *Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat yang dimiliki perusahaan. “Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya”. Semakin tinggi likuiditas maka semakin baiklah posisi nilai perusahaan di mata kreditur. Terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya. Menurut Supratiningrum (2018), “Di lain pihak ditinjau dari segi sudut pemegang saham, likuiditas yang tinggi tak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan”.

Menurut Pecking Order Theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Likuiditas adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian Mikrawardhana (2018), Zulkarnain (2020) dan Juliantika (2016), dimana likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Implikasinya terhadap perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu semakin tinggi likuiditas perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka semakin baik kemampuan perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga akan mengurangi total hutang dari perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Rasio likuiditas yang baik merupakan jaminan bagi investor untuk investasi pada perusahaan tersebut sehingga mempengaruhi struktur modal perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga kesimpulan yang dapat diambil terdapat hubungan yang signifikan negatif antara variabel likuiditas terhadap struktur modal. Dimana semakin besar likuiditas maka semakin kecil struktur modal pada hutang.

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Sesuai *Pecking Order Theory*, dengan adanya laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang. Berdasarkan hal tersebut semakin tinggi profitabilitas semakin menurunnya struktur modal pada bagian hutang perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Hasil menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kaitannya dengan teori Brigham (2018), profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar". Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian Fitiah (2019), Juliantika (2016), dan Lasut (2018), dimana profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Implikasinya terhadap perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang sangat menguntungkan

pada dasarnya tidak membutuhkan biaya pembiayaan dengan hutang. Laba ditahan perusahaan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil.

**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Hasil menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kaitannya dengan teori Brigham (2018), besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Oleh karena itu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian Fitiah (2019), Juliantika (2016), dan Lasut (2018), dimana ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Implikasinya terhadap perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Likuiditas adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sangat menguntungkan pada dasarnya tidak membutuhkan biaya pembiayaan dengan hutang. Laba ditahan perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil.

**E. KESIMPULAN DAN SARAN****Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dibuat pada masing-masing bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan yang menyangkut penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
2. Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
3. Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
4. Ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

**Saran**

Dengan segala keterbatasan yang telah di ungkapkan sebelumnya, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut :

1. Saran mengenai ukuran perusahaan yaitu Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI harus meningkatkan nilai total aktiva perusahaan tersebut. Karena pada umumnya perusahaan yang nilai total aktiva tinggi akan lebih mudah dalam mengakses perusahaannya karena tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan yang besar. Agar perusahaan memiliki struktur aktiva yang tinggi, sebaiknya perusahaan harus menambah jumlah aktiva tetapnya dan harus lebih memperhatikan aktiva tetap yang baik. Dengan menambah jumlah aktiva tetap, perusahaan akan lebih banyak menghasilkan suatu produk yang dapat meningkatkan penjualan sehingga perusahaan akan memperoleh laba. Dengan meningkatnya penjualan tentunya ini akan meningkatkan struktur aktiva perusahaan tersebut.
2. Saran mengenai likuiditas yaitu Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI harus dapat meningkatkan tingkat likuiditasnya agar perusahaan menjadi likuid dengan membuat kebijakan agar nilai aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dari nilai hutang lancarnya dan Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI dapat menyeimbangkan sumber dan penggunaan modal secara kualitatif dengan cara menggunakan hutang lancar untuk mendanai aktiva lancar dan hutang tidak lancar untuk mendanai aktiva tidak lancar dan

aktiva lancar, sehingga perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih atau jatuh tempo dengan aktiva lancar yang dimiliki. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI juga harus dapat menyeimbangkan struktur modalnya, dengan menekan jumlah hutang lancar perusahaan agar tidak semakin besar dan meningkat tiap tahunnya dan mengusahakan agar nilai hutang lancar tersebut lebih kecil daripada nilai aktiva lancar Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

3. Saran mengenai profitabilitas yaitu Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI harus meningkatkan laba di tahun berikutnya Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI harus mampu mengelola modal yang di investasikan dalam aktiva dan meningkatkan pendapatan bersih untuk memperoleh laba bersih yang lebih baik.

Saran mengenai struktur modal yaitu Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI harus menentukan keputusan terkait struktur modal dengan memperhatikan faktor intern dan faktor ekstern. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI perlu mempertimbangkan biaya modal yang dikeluarkan dari alternatif sumber dana yang dipilih. Selain itu, Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI perlu memilih struktur modal optimal yang dapat meningkatkan keuntungan dan meminimumkan biaya modal sehingga dapat memberikan nilai tambah yang maksimal kepada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI dan pemegang saham.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Brealey, Richard A., Myers dan Marcus, 2020, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Kelima, Jilid 2, Alih Bahasa Bob Sabran, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2018. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta:Salemba Empat.
- Ghozali, Imam, 2020. *Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Halim, Abdul. 2018. *Manajemen Keuangan Bisnis*, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2018. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Sadalia, Isfenti, 2020. *Manajemen Keuangan*, USU Press. Medan.
- Sartono, R. Agus, 2020. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Sugiyono, 2018. *Metode Penelitian Bisnis*, CV Alfabeta, Bandung.

- Walsh, Ciaran, 2019. *Key Management Ratios*, Edisi Keempat, Erlangga, Jakarta.
- Weston, J. Fred. (2018), *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa oleh Drs. Yohanes Lamarto, MBA., MSM. Vol.2, edisi 8, jilid 2, Binarupa, Jakarta.
- Evayanti, Sufriatiwi, 2018. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Basic Industry and Chemicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.
- Fitiah, Raras Nur. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018).
- Irawan, I. (2020). Perencanaan Keuangan Dan Manajemen Biaya Sebagai Upaya Peningkatan Pendapatan Pelaku Usaha Di Desa Timbang Jaya Kecamatan Bahorok Langkat Sumatera Utara. *Ihsan: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 2(2), 278-289.
- Irawan, I., & Irawan, A. (2022). Pembukuan Usaha Mewujudkan UMKM Naik Kelas (Kolaborasi UMKM Indonesia dan Malaysia). *Jurnal Pengabdian Masyarakat Akademisi*, 1(3), 14-22
- Jensen, M.C dan W.H Meckling, 2020. *Theory of the Firm : Manajerial Behavior Agency Cost and ownership Structure. Journal of Financial Economics. Vol.3*, October, pp 305-360.
- Juliantika, Ni Luh Ayu Amanda Mas. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Property Dan Realstate*.
- Lasut, Stenyverens J.D. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015
- Liang, Ingrid. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.
- Mikrawardhana, Maisal Riga. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013).
- Munafiah, In. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)

- Permatasari, Melinda. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal.
- Santoso, Yuswanandre. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas Dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Perusahaan.
- Saputri, Intan Permataningrum. (2020). Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Modal Perusahaan Restoran, Hotel & Pariwisata.
- Septiani, Ni Putu Nita. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal
- Solfida, Eleonora. 2018. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Karakteristik Kepemilikan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta*, Tesis Program Magister Manajemen. Sekolah tinggi Ilmu Ekonomi Bisnis Indonesia.
- Supratinningrum dan Sabat. 2018. "Pengaruh Moderasi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Hubungan Return On Equity (ROE) dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmiah*. Vol. 2 No. 3, November 2013 : 83-97.
- Suryaman, Yurian Ajie. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012.
- Zulkarnain, Muhammad (2020). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal.

<https://www.idx.co.id>