

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2020

Difa Rachmayanti<sup>1)</sup> Yuniningsih Yuniningsih<sup>2)</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

e-mail: Difarahma29@yahoo.com<sup>1)</sup>, Yuni\_UPN@yahoo.com<sup>2)</sup>

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis terhadap Struktur modal pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2020. Teknik pengambilan sampel dengan Teknik Purposive Sampling dan terdapat sampel 10 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2020. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dan Teknik analisis regresi berganda dengan program SPSS yang meliputi asumsi klasik, dan uji parsial (Uji t) dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5%. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diperoleh bahwa likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Struktur aktiva dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** Struktur modal, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Risiko Bisnis.

## FACTORS INFLUENCING CAPITAL STRUCTURE POLICIES IN PHARMACEUTICAL COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE 2014-2020 PERIOD

### **Abstract**

This reserch is meant to test the effect of Liquidity, Profitability, Asset Structure and Business Risk on the capital structure of Pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2020 period. The sampling technique used was the Purposive Sampling Technique and there were a sample of 10 pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2020 period. This study uses quantitative data and multiple regression analysis techniques with SPSS program which includes classical assumptions, and partial test (t test) with a significance level ( $\alpha$ ) = 5%. Based on the results of this study, it can be concluded that liquidity and profitability have no effect on capital structure, asset structure and business risk have a significant effect on capital structure.

**Keywords:** Capital structure, Liquidity, Profitability, , Asset Structure, Business Risk.

### **A. PENDAHULUAN**

Permasalahan anggaran tidak bisa lepas dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional dan pengembangan perusahaan. Sumber pendanaan modal usaha bisa dicoba lewat pendanaan intern serta pendanaan eksternal. Pendanaan intern ialah anggaran yang dibentuk ataupun dihasilkan dari industri berupa laba ditahan (*retained earning*) dan pendanaan eksternal ialah basis anggaran yang berawal dari luar industri bersumber dari kreditor berupa utang perusahaan (Mia, 2017).

Keputusan pendanaan yang bagus bisa diamati dari struktur modal ialah ketetapan keuangan yang berhubungan dengan utang, utang periode panjang maupun utang periode pendek (Adhe, 2018). Perseroan dengan komposisi utang yang tinggi akan menimbulkan pandangan negatif pada investor karena berpotensi tidak dapat membayar kewajiban, beban bunga dan perusahaan diduga mengalami *financial distress*. Sementara perseroan dengan jumlah utang yang rendah akan menerbitkan komposisi pinjaman ringan akan berpeluang menerbitkan saham terkini yang akan memunculkan anggaran publikasi dan hal ini akan mengurangi modal perusahaan (Kristina, 2020).

Donaldson pada 1969 memperkenalkan *pecking order theory* serta penamaan dilakukan oleh Mayers pada 1984. Teori ini mengasumsikan tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Husnan (1989) secara singkat *pecking order theory* menjelaskan, industri cenderung menggemari pendanaan intern berbentuk keuntungan ditahan dan apabila pendanaan eksternal dibutuhkan hingga industri hendak menerbitkan surat berharga deposito saham yang sangat terjamin terlebih dulu. Diawali dengan penerbitan surat pinjaman, diikuti dengan obligasi alterasi dan jika pendanaan kurang memenuhi saham terkini ditebitkan. Penerbitan saham baru merupakan opsi terakhir karena dapat menurunkan harga saham lama, sehingga manajer akan khawatir akan pandangan investor serta menjadikan harga saham hendak menurun. Perihal tersebut diakibatkan tak lain data asimetrik antara pihak manajemen serta investor.

Informasi asimetris ataupun tidak tentu merupakan situasi dimana administrator mempunyai data lebih baik berkaitan dengan prospek perusahaan dibanding investor. Hal ini dapat berlangsung sebab pihak manajemen mempunyai informasi lebih dengan pihak manajemen berpikir saat harga saham *overvalue* maka perusahaan akan mengeluarkan saham baru (Brighman dan Houston, 2011) Akibatnya investor hendak membicarakan harga saham terkini lebih sedikit sebab emisis saham terkini merendahkan harga saham (Yuke dan Hadri, 2015).

*Trade Off Theory* dikemukakan oleh Modiglian dan Miller ialah gambaran yang didasarkan pada alterasi profit dengan kehilangan dari pemakaian utang. Utang yang bisa mengakibatkan bobot bunga bisa mengurangi pajak dengan bobot bunga dikurangkan dengan pemasukan sebelum pajak alhasil keuntungan jadi sedikit Penggunaan utang dalam jumlah yang besar juga menjurus pada kesusahan finansial perusahaan yang dapat berkaitan dengan kehancuran (Cahyani, 2013).

*Agency theory* dikenalkan Michael C. Jensen serta William H. Meckling sejak 1976. *Agency theory* menjelaskan masalah antar manajemen dengan investor. Hal ini sering menimbulkan konflik pengambilan keputusan berkaitan dengan pendanaan perusahaan. Untuk melaksanakan tugasnya dengan baik perlu adanya pengawasan yang dilakukan dengan pengikatan agen, pembatasan dalam pengambilan keputusan, dan pemeriksaan laporan keuangan (Yuke dan Hadri, 2005).

Struktur modal ialah perbedaan dari pendanaan periode panjang industri dapat ditunjukkan dengan membandingkan utang jangka panjang pada anggaran pribadi (Martono serta Harjito, 2010:240). Struktur modal memberikan gambaran perbandingan anggaran luar serta anggaran pribadi. Struktur modal pada perusahaan berhubungan pada penanaman modal akibatnya pendanaan tersebut berkaitan dengan biaya proyek investasi. Pada dasarnya sumber pendanaan berasal dari publikasi saham (*equit financing*), publikasi surat pinjaman (*debt financing*) serta keuntungan ditahan (*earning financing*). Publikasi saham serta penerbitan surat pinjaman merupakan basis anggaran yang berawal dari eksternal, sebaliknya keuntungan ditahan ialah basis anggaran pembelanjaan yang berawal dari internal industri (Ikatan Akuntansi Indonesia, 1995).

Struktur modal ialah masalah utama untuk industri sebab berefek pada bagian finansial maka eksekutif wajib memahami aspek yang pengaruhi struktur modal untuk meminimalkan biaya penggunaan anggaran. Bagi pengukur struktur modal dikenakan rasio struktur modal yaitu *leverage ratio* yang mengukur seberapa jauh aset industri dibayar oleh hutang. Pada kalkulasi *leverage ratio* yang dipakai ialah *debt to equity ratio* (DER), dengan menyamakan keseluruhan pinjaman serta keseluruhan ekuitas.

Menurut Kasmir (2019) rasio likuiditas berfungsi sebagai alat untuk mengukur keahlian industri pada memenuhi tanggungan yang jatuh tempo. Pada penelitian tersebut, rasio likuiditas ditunjukkan *quick ratio* (QR) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penuhi peranan jangka pendek tanpa memperkirakan bekal sebab dikira membutuhkan durasi yang lumayan lama untuk jadi uang. Tingginya nilai likuiditas pada industri hendak mempengaruhi struktur modal, karena industri yang likuid cukup guna penuhi peranan yang hendak jatuh tempo akibatnya penggunaan struktur modal berkurang. Penelitian oleh Ni Putu Nita serta I Gusti Ngurah Agung (2018) menyatakan industri dengan nilai likuiditas tinggi cenderung tidak memanfaatkan hutang dan dengan likuiditas yang tinggi perusahaan mampu membayar kewajiban sehingga berpengaruh menurunnya struktur modal.

Rasio profitabilitas atau rasio yang sering disebut selaku alat ukur kinerja manajemen merupakan rasio yang dimanfaatkan guna memperhitungkan keahlian industri mendapatkan profit serta memberikan ukuran daya guna manajemen sebuah industri dalam mendapatkan laba dari penjualan maupun investasi (Kasmir, 2019). Makin profitabilitas perusahaan akibatnya makin kecil struktur modal. Industri yang *profitable* dengan tingkatan *return* yang besar akan memakai pinjaman cenderung rendah, hal ini dapat mempengaruhi penyusutan struktur modal. Perihal itu serupa dengan riset dari Ayu Indira dan I Ketut Mustanda (2018) menyatakan profitabilitas berdampak buruk kepada struktur modal sebab industri dengan profit tinggi mempunyai jumlah pinjaman jauh lebih sedikit.

Struktur aktiva ataupun *tangibility* adalah salah satu variabel yang bisa mempengaruhi ketetapan anggaran, sebab asset secara langsung berkaitan melalui kegiatan pembuatan dalam memperoleh dana (Kristina 2020). Semakin besar asset tetap

yang dipunyai industri sehingga kegiatan usaha akan optimal dan laba dihasilkan maksimal. Industri akan tetap memanfaatkan modal eksternal berbentuk pinjaman dalam masih terdapatnya asset tetap selaku jaminan. Penelitian oleh Ayu Indira dan I Ketut Mustanda (2018) struktur aktiva berdampak baik kepada struktur modal, industri dengan jumlah aktiva tetap yang besar mempunyai asset jaminan lebih untuk meng-cover risiko kepaillitas dan memiliki kemampuan menggunakan jaminan utang lebih banyak dari struktur modal.

Bagi Gitman (2013) risiko bisnis ialah salah satu risiko yang dialami industri, pada saat menjalankan aktivitas operasional, dapat berupa ketidaksanggupan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan pemakaian pinjaman yang jauh tinggi dari dana pribadi berakibat meningkatnya rasio hutang yang mempengaruhi struktur modal. Sehingga dengan meningkatnya risiko bisnis akan menurunkan struktur modal, karena dengan meningkatnya risiko bisnis akan tidak mudah memperoleh keyakinan investor sebab sulit penuhi kewajiban. Sesuai dengan riset yang dilaksanakan A.A Ngr Ag Ditya serta Made Rusmala (2016) risiko bisnis berdampak buruk pada struktur modal dan ialah indikator potensial bisa berdampak dan mengancam kelangsungan hidup perusahaan.

Perusahaan sektor farmasi merupakan salah satu perusahaan *go public* yang tercatat pada BEI. Perusahaan farmasi ialah salah satu bagian industri yang memiliki prospek periode panjang dan menjanjikan. Keberadaan industri farmasi ditetapkan oleh desakan pasar akibatnya industri farmasi senantiasa melakukan inovasi guna melihat probabilitas pasar serta penuhi keinginan pasar (Lelyeni, 2019). Industri farmasi ialah industri dengan tingkatan peneglolahan yang cukup memadai dan industri yang resisten kepada kondisi finansial dalam wujud apapun. Tingginya angka pemodal disektor perusahaan kimia serta farmasi menciptakan penanam modal optimis akibatnya jadi salah satu fokus penting penguasa guna pendanaan sebagian tahun kedepan.

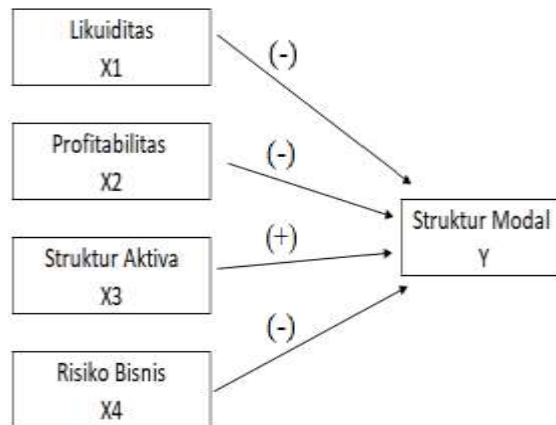
**Tabel 1**  
**Nilai Debt to Equity Ratio Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	DER						
			2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	0,28	0,41	0,42	0,47	0,41	0,40	0,50
2	INAF	PT Indofarma Tbk.	1,11	1,59	1,40	1,91	2,10	0,87	1,04
3	KAEF	PT Kimia Farma Tbk.	0,64	0,74	1,03	1,37	2,10	1,48	1,53
4	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	0,27	0,25	0,22	0,20	0,20	0,18	0,23
5	MERK	PT Merck Tbk.	0,29	0,35	0,28	0,37	0,39	0,52	0,53
6	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk.	0,79	0,58	0,58	0,47	0,66	0,53	0,45
7	SCPI	PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	0,2	0,35	0,27	2,25	1,29	1,30	0,92
8	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido muncul Tbk.	0,07	0,08	0,08	0,09	0,10	0,14	0,19
9	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	0,35	0,45	0,42	0,46	0,43	0,45	0,43
10	SDPC	PT Millennium Pharmacon International Tbk	3,35	3,71	4,12	3,41	3,84	4,23	4,08
Jumlah			7,35	8,51	8,82	11	11,5	10,1	9,9
Rata-rata			0,73	0,85	0,88	1,1	1,15	1,01	0,99

Sumber: Ringkasan Performa Perusahaan Tercatat Bursa Efek Indonesia

Tabel 1 menampilkan tren kenaikan DER dari 2014–2018 untuk perusahaan di sub-industri farmasi, diikuti oleh tren penurunan dari 2019–2020. Karena valuasi tertinggi DER pada tahun 2018 adalah 1,15 kali lipat dari ekuitasnya, aman untuk mengasumsikan bahwa sebagian besar modal perusahaan dikumpulkan dari investor di luar perusahaan. Pada tahun berikutnya, nilai DER turun 0,14, atau 1,01. Karena utilisasi modal internal masih di atas 50%, nilainya cukup tinggi.

Keterbaruan riset ini fokus pada struktur modal yang berasal dari eksternal yakni dalam *leverage* ataupun hutang. Perusahaan dengan ukuran pinjaman besar akan berpeluang tak bisa lunasi kewajiban maupun bobot bunga, sehingga menimbulkan pandangan negatif pada investor dan kreditor. Perusahaan dengan jumlah utang yang tinggi diduga mengalami *financial distress* akibatnya penanam modal tidak akan tertarik terlebih lagi menarik investasinya kembali. Sementara perseroan dengan jumlah hutang yang rendahakan berpotensi menerbitkan saham yang akan memunculkan pengeluaran publikasi serta akan kurangi modal sendiri.



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

## B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu metode yang dipakai untuk menyelesaikan persoalan pada penelitian yang berhubungan dengan nilai serta program statistik (Wahidin, 2017). Penelitian kuantitatif dibedakan menjadi data interval dan data rasio. Pada penelitian ini data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi pada penelitian ini ialah industri farmasi terdaftar di BEI pada jangka 2014-2020 sejumlah 12 industri. Sampel riset diambil dengan teknik *purposive sampling* serta didapat 10 industri yang serupa dengan standar dengan data periode 7 tahun sebelumnya. Penelitian ini menggunakan informasi inferior didapat dengan cara tak langsung. Informasi pada penelitian ini memakai informasi sekunder berbentuk informasi keuangan tahunan industri farmasi yang tercatat di BEI pada 2014-2020.

### C. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Uji Normalitas

**Tabel 2**  
**One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.33543800
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.057
Test Statistic		.089
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		.200 <sup>d</sup>

Sumber: data diolah, tahun 2022

Hasil analisa residual pada Tabel 2 melaporkan jika peranan regresi variabel Likuiditas, Profitabilitas, Struktur aktiva, serta Risiko Bisnis sejumlah  $0,200 > 0,05$  bisa disimpulkan model regresi penyaluran wajar.

#### Uji Multikolinieritas

**Tabel 3**  
**Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	18.941	2.108		8.986	<,001		
	X1	-.172	.099	-.214	-1.740	.090	.766	1.305
	X2	-.154	.050	-.388	-3.060	.004	.721	1.386
	X3	-1.098	.362	-.356	-3.031	.004	.845	1.184
	X4	.004	.063	.007	.061	.952	.904	1.107

Sumber: data diolah, tahun 2022

Berdasarkan Tabel 3 perhitungan dari nilai *tolerance* pada variabel likuiditas, profitabilitas, struktur aktita, dan risiko bisnis mempunyai angka keterbukaan  $< 0,10$  serta nilai VIF tak terdapat  $> 10$ . Perihal tersebut bisa disimpulkan jika bentuk regresi pada penelitian ini tidak berlangsung multikolinieritas sehingga data dapat digunakan.

#### Uji Heteroskedastisitas

Hasil percobaan heteroskedastisitas dengan percobaan Glejser angka signifikansi pada variabel Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Risiko bisnis  $> 0,05$ . Bisa dirangkum dari Uji Glejser bentuk regresi tidak ada heteroskedastisitas dan layak digunakan sebagaimana Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.355	.765		.464	.645
	X1	-.009	.095	-.015	-.095	.924
	X2	.089	.088	.160	1.006	.320
	X3	.046	.099	.072	.466	.643
	X4	-.044	.076	-.086	-.583	.563

Sumber: data diolah, tahun 2022

### Uji Autokorelasi

**Tabel 5**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.634 <sup>a</sup>	.402	.343	43.48501	2.020

a. Predictors: (Constant), DOL, QR, FAR, ROA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: data diolah, tahun 2022

Berdasarkan dari Tabel 5 pengujian dengan *Durbin Watson* untuk pengambilan keputusan dapat dihitung dengan menyamakan angka *Durbin Watson* dengan bagan *Durbin Watson* dengan ketentuan  $dU < d < 4 - dU$  ( $1,7209 < 2,020 < 2,279$ ). Perihal ini bisa dikatakan jika tidak berlangsung autokorelasi antara variabel dan model regresi pantas dipakai.

### Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 6**  
**ANOVA**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	50915.145	4	12728.786	6.731	<,001 <sup>b</sup>
	Residual	75637.833	40	1890.946		
	Total	126552.978	44			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), DOL, QR, FAR, ROA

Sumber: data diolah, tahun 2022

Bersumberkan pada tabel ANOVA ataupun percobaan F, didapat angka  $F_{hitung}$  6,731 pada nilai probabilitas  $0,001 < 0,05$  hingga bisa disimpulkan variabel likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, serta resiko bisnis dengan cara simultan memengaruhi terhadap struktur modal.

### Uji Parsial (Uji T)

**Tabel 7**  
**Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	121.098	25.974		4.662	<,001		
	QR	-.193	.086	-.345	-2.243	.031	.631	1.585
	ROA	-.031	.014	-.357	-2.236	.031	.588	1.702
	FAR	.073	.748	.012	.098	.922	.955	1.048
	DOL	.016	.053	.040	.310	.758	.900	1.111

a. Dependent Variable: DER

Sumber: data diolah, tahun 2022

Berdasarkan pada Tabel 7 nilai koefisien variabel likuiditas adalah -0,193. Pentingnya insentif untuk likuiditas adalah  $0,031 < 0,05$ , sehingga sangat mungkin beralasan bahwa likuiditas tidak memiliki konsekuensi merugikan yang besar pada struktur modal.

Berdasarkan pada Tabel 7 angka koefisien variabel produktivitas adalah -0,31. Berartinya insentif untuk utilitas ialah  $0,031 < 0,05$  alhasil bisa disimpulkan jika produktivitas mempunyai akibat negatif serta tidak berarti kepada struktur modal.

Berdasarkan pada Tabel 7 angka koefisien variabel struktur aktiva ialah 0,073. Bernilainya insentif untuk profitabilitas ialah  $0,922 > 0,05$  maka mengarah diduga jika struktur aktiva mempunyai hasil konstruktif yang besar pada struktur modal.

Berdasarkan pada Tabel 7 angka koefisien variabel risiko bisnis ialah 0,016. Pentingnya insentif untuk utilitas ialah  $0,758 > 0,05$  akibatnya amat bagus bisa disimpulkan jika risiko bisnis mempunyai hasil konstruktif yang kritis pada struktur modal.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 8**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.634 <sup>a</sup>	.402	.343	43.48501	2.020

a. Predictors: (Constant), DOL, QR, FAR, ROA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: data diolah, tahun 2022



Bersumber pada Tabel 8 nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sejumlah 0,402 ataupun 40,2%. Perihal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yakni likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, serta risiko bisnis menjelaskan variabel dependen ialah struktur modal sejumlah 40,2% sedangkan selebihnya 59,8% dijelaskan variabel lain diluar bentuk.

#### D. PEMBAHASAN

##### **Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Likuiditas diprosikan dengan *quick ratio* (QR) berdampak buruk yang berarti jika likuiditas hadapi ekskalasi, struktur modal hendak hadapi penyusutan. Industri dengan likuiditas yang besar mengarah akan memakai modal sendiri dan tingkat hutang yang rendah. Sebab industri dengan likuiditas yang besar memiliki sumber anggaran tinggi akibatnya industri mengambil keputusan memakai pendanaan intern saat sebelum menggunakan pendanaan eksternal. Sehingga industri akan kurangi penggunaan pinjaman seiringi dengan melonjaknya tingkatan likuiditas perseroan. Tidak hanya itu, industri dengan tingkatan likuditas yang besar hendak membayar kewajiban yang dapat menurunkan penggunaan utang.

Likuiditas tak berdampak penting pada struktur modal. Perihal tersebut sebab periode penelitian nilai *mean* likuiditas di industri farmasi yang tercatat di BEI lebih dari 100% sehingga perusahaan mempunyai keahlian dalam melunasi kewajiban, namun pada struktur modal perbandingan jumlah utang dan ekuitas menunjukan lebih besar utang dari total ekuitas. Beberapa besar aktivitas industri dibiayai oleh pinjaman, perihal tersebut memberikan dampak pada investor yang meberikan utang dan dibayarkan oleh perusahaan pada waktu jatauh tempo. Hasil penelitian ini sesuai penelitian Zulkarnain (2020) menguraikan likuiditas berdampak buruk tidak signifikan pada struktur modal dan bertolak belakang dengan riset dari Ida dan Made (2015) menguraikan likuiditas berdampak positif berarti pada struktur modal.

##### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas penelitian ini diprokiskan melalui *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif, apabila profitabiliitas alami penambahan sehingga struktur modal hendak alami penyusutan sebab profit yang dipunyai industri bisa penuhi peranan periode panjang yang dimiliki industri. Selain itu, perusahaan pada tingkatan profitabilitas yang besar dapat mengurangi ketergantungan penggunaan utang karena dengan tingginya keuntungan perusahaan memungkinkan perusahaan memperoleh pendanaan internal berupa laba ditahan sebelum menggunakan utang.

Profitabilitas tak berdampak penting pada struktur modal. Pada periode penelitian nilai profitabilitas cenderung mengalami penurunan hasil penjualan yang berdampak pada laba perusahaan yang kecil. Sehingga investor menduga perusahaan mengalami *financial distress*, hal ini akan mengurangi kepercayaan investor yang cenderung beorientasi

investasi dalam jangka panjang. Implikasinya investor mengabaikan profitabilitas pada waktu singkat maka profitabilitas tak diperhitungkan dalam penentuan struktur modal. Hal penelitian tersebut selaras dengan penelitian oleh Defia Riasita (2014) serta bertolak belakang dengan penelitian oleh Ayu Indira dan I Ketut Mustanda (2018) yang menyatakan profitabilitas berdampak negatif penting pada struktur modal.

#### **Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Struktur aktiva yang diproksikan *fixed asset ratio* (FAR) berdampak baik signifikan pada struktur modal. Pengaruh positif pada struktur aktiva selaras *trade off theory*, industri akan tetap memakai pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan operasional dan pengembangan perusahaan selama masih ada aset tetap yang dapat menjadi jaminan. Semakin besar total aktiva tetap yang dipunyai industri hingga akan makin menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan jaminan untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Angelita, Hrijanti, dan Victorina (2018) dan bertolak belakang dengan penelitian oleh Ni Putu Nita serta I Gusti Ngurah Agung (2018) yang memberitahukan struktur aktiva berdampak buruk serta penting pada struktur modal.

#### **Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur modal**

Risiko bisnis diproksikan dengan rasio *degree of operating leverage* (DOL) berdampak positif penting pada struktur modal. Dampak positif berarti meningkatnya risiko bisnis diikuti dengan meningkatnya struktur modal dan penggunaan utang. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi memerlukan dana yang besar sebagai alternatif penuhi kebutuhan perusahaan dengan anggaran luar berisi hutang. Serta risiko bisnis besar investor akan merasa khawatir akan hal tersebut sehingga perlunya pertimbangan dan keputusan dalam menentukan struktur modal. Perolehan penelitian selaras pada penelitian Aprilia, Mardi, serta Susi (2014) menjelaskan risiko bisnis berdampak baik penting pada struktur modal serta bertolak belakang dengan riset A.A Ngr Ag Ditya serta Made Rusmala (2016).

### **E. SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian ini, dalam uji parsial likuiditas dan profitabilitas berdampak buruk dan tidak penting pada struktur modal. Sebaliknya struktur aktiva serta risiko bisnis berdampak baik pada struktur modal. Hasil dari uji simultan menyatakan likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, serta risiko bisnis dengan cara simultan pengaruh kepada struktur modal. Nilai koefisien ketetapan pada penelitian ini sebesar 40,2% yang menunjukkan masih banyak variabel lainnya yang mempengaruhi struktur modal. Maka atas dasar penelitian ini diharapkan ekspediter berikutnya dapat menguji kembali variabel lain diluar model ini.

**F. DAFTAR PUSTAKA**

- Bhawa, I. B. M. D. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *Doctoral Dissertation*, Udayana University.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan (Edisi 8)*. Jakarta: Erlangga.
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(2).
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *e-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471-3501.
- Fitriani, A. (2014). Pengaruh Risiko Bisnis dan Pajak Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Real Estate, Property and Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012). *Doctoral Dissertation*. Universitas Negeri Jakarta.
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Pearson Higher Education AU.
- Harjito, M., & Agus, D. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (1997). *Prinsip-prinsip Akuntansi Indonesia*, Edisi Revisi, Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2002). *Standar Akuntansi Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir, (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Mia Lasmi Wardiyah, (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.
- Prabansari, Y., & Kusuma, H. (2005). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Sinergi: Kajian Bisnis dan Manajemen*.
- Primantara, A. N. A. D. Y., & Dewi, M. R. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal.
- Puspitasari, Kristina Setya (2020). Analisis Stuktur Modal Pada perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Universitas Pembangunan Nasiona "Veteran" Jawa Timur.
- Riasita, D. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

- Sari, Leyleni P., (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan, STIEI Kayutangi.
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas Pada Struktur Modal. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 22(3), 1682-1710.
- Suad Husnan. (1989). Pembelanjaan Perusahaan (Dasar-dasar Manajemen Keuangan), Edisi III, Yogyakarta: Liberty.
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Going Concern: *Jurnal Riset Akuntansi*, 13(03).
- Zulkarnanin, M. (2020). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. *e-Jurnal: FEB Unmul*.