

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN  
TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR  
FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014 – 2018**

<sup>1</sup>Reni Endang Rahmawati

<sup>2</sup>Imam Syafi'i

<sup>3</sup>Parwita Setya Wardhani

STIE MAHARDHIKA SURABAYA

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang menitikberatkan pada pengujian hipotesa dengan alat analisa metode statistik dan menghasilkan kesimpulan yang dapat digeneralisasikan. Alat uji yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda menggunakan software SPSS 23.0. Setelah dilakukan pengujian atas hipotesis yang diajukan, maka diperoleh nilai koefisien regresi yaitu Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal, Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 –2018.

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the impact of profitability, liquidity, and sales growth on capital structure of manufacturing companies sub-sector pharmaceutical listed on the BEI in the 2014 – 2018 periode. This research was conducted by using quantitative approach, which is research that focuses on testing hypotheses with statistical method analysis tools and generates conclusions that can be generalized. The test equipment used multiple linear regression analysis techniques with SPSS 23.0. After testing the proposed hypothesis the regression coefficient values are obtained profitability have a negative significant impact on capital structure, liquidity have a negative significant impact on capital structure, sales growth have a positive not significant impact on capital structure, and profitability, liquidity, sales growth have a significant impact simultaneously on capital structure of manufacturing companies sub-sector pharmaceutical listed on the BEI period 2014 – 2018.*

*Keyword : Profitability, Liquidity, Sales Growth, Capital Structure*

## **PENDAHULUAN**

### **LATAR BELAKANG MASALAH**

Perkembangan perekonomian dalam era globalisasi saat ini begitu cepat dan kompleks dari waktu ke waktu. Selama beberapa dekade terakhir, perubahan teknologi dan berkembangnya komunikasi telah mampu meningkatkan transaksi antar negara serta mampu memperluas sistem keuangan global (Brigham Houston, 2015:185). Akan tetapi, dengan berkembang pesatnya perekonomian dapat menyebabkan timbulnya persaingan antar perusahaan manufaktur untuk menjadi yang terbaik. Dalam hal ini, akan timbul beberapa dampak seperti munculnya berbagai masalah dalam perusahaan yang membuat manajer perusahaan bekerja ekstra dalam mengelola kegiatan secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan perusahaan. Kebijakan yang diambil perusahaan dalam mencapai tujuannya tidak lepas dari seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan dan permodalan.

Sumber pendanaan dapat diperoleh secara eksternal dan internal. Sumber dana eksternal dapat diperoleh dengan berbagai cara, seperti berhutang pada bank (tataran makro dan mikro finance), menerbitkan obligasi, atau saham. Sedangkan yang dimaksud sumber dana internal, antara lain penggunaan modal sendiri pada tataran mikro, penggunaan laba ditahan pada tataran korporasi serta penjualan aset-aset yang memiliki nilai uang yang relevan dan rasional (Peter Garlans Sina, 2016:121-122).

Dalam perindustrian Indonesia terdapat sembilan sektor perusahaan yang didasarkan pada klarifikasi industri yang ditetapkan oleh *Jakarta Stock Exchange Industrial Classification* (JASICA) yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di BEI meliputi sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Pada sektor industri barang konsumsi terdapat banyak sub sektor, salah satunya adalah sub sektor farmasi. Industri sub sektor ini termasuk didalam prioritas pengawasan pemerintah dibawah lembaga pengawasan obat dan makanan, sehingga produk didalam industri ini terlindung dari produk-produk ilegal yang tidak melalui proses perijinan dan pengawasan pemerintah (Buddy Setianto, 2018). Perusahaan farmasi dalam negeri memiliki 70% dari pasar obat Indonesia. Hampir 60 perusahaan farmasi asing menguasai sisanya 30% dari pasar obat Indonesia. Prospek industri farmasi Indonesia adalah positif, karena pertumbuhan yang sangat besar dari pasar lokal.

### **RUMUSAN MASALAH**

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
4. Apakah profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?

## TINJAUAN PUSTAKA

### Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau perpaduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang dan terdiri dari dua sumber utama, yaitu sumber yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Rodoni dan Herni Ali, 2014:129).

Dalam buku (Sjahrial Dermawan, 2014: 250-282), telah banyak teori yang telah dikembangkan oleh para pakar untuk menentukan struktur modal.

a) Teori Modigliani Dan Miller (Teori MM)

Teori Modigliani dan Miller (1958) atau yang dikenal dengan teori MM merupakan dasar dari teori keuangan modern. Teori ini mengakui tidak adanya hubungan antara pendanaan dan investasi. Artinya dalam mendanai investasi, menggunakan hutang atau tanpa hutang tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan.

b) *Financial Distress* Dan *Agency Cost*

*Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka akan timbul biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*).

c) Model Gabungan (*Trade Off Model*)

Pendapat-pendapat terdahulu membawa kepada perkembangan yang dinamakan “*the trade off theory of leverage*” dimana perusahaan-perusahaan menggabungkan (*trade-off*) manfaat-manfaat pembiayaan utang terhadap tingkat bunga yang lebih tinggi dan biaya-biaya kebangkrutan.

d) Teori Informasi Tidak Simetris (*Asymmetric Information Theory*)

*Asymmetric Information Theory* merupakan suatu kondisi dimana satu perusahaan dalam transaksi mempunyai lebih banyak informasi dibandingkan pihak lain.

e) Teori Pertanda (*Signaling Theory*)

*Signalling theory* merupakan langkah-langkah manajemen dalam perusahaan yang seharusnya memberikan petunjuk secara implisit kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

f) *Pecking Order Theory*

Secara singkat teori ini menyatakan bahwa, pertama perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), kedua apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Dalam mengukur struktur modal, digunakan perhitungan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak proporsi dana dari modal perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit (Fahmi, 2017).

$$DER = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Profitabilitas

Menurut Mamduh (2008) dalam Gede & Made (2019), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan atau internal financing. Ukuran profitabilitas dapat dibagi menjadi berbagai indikator, seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau asset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas merupakan salah satu dasar dalam penilaian kondisi suatu perusahaan. Oleh karena itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa mengenalinya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan.

Profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan tingkat efektifitas yang dicapai oleh suatu operasional perusahaan. Profitabilitas menunjukkan bagaimana perusahaan dapat mengelola

operasional dan sumber daya perusahaan yang kemudian dapat menghasilkan laba yang diharapkan. *Pecking Order Theory* menyatakan perusahaan dengan kondisi keuangan yang tergolong baik lebih memilih internal funding. Perusahaan cenderung lebih memanfaatkan pendanaan internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal menjadi alternatif ketika perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup.

Dalam mengukur profitabilitas, digunakan perhitungan rumus *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih (Kasmir, 2018:117).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

## Likuiditas

Aset likuid merupakan asset yang dapat diperdagangkan dipasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan “posisi likuiditas” suatu perusahaan berkaitan dengan pertanyaan berikut ini: Apakah suatu perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo ditahun berikutnya? Atau, apakah perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut? Suatu analisis likuiditas penuh membutuhkan penggunaan anggaran kas, tetapi dengan menghubungkan kas dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar (Brigham Houston, 2015:134).

Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Berdasarkan teori ini, perusahaan lebih memilih pendanaan internal karena mempertimbangkan keamanan keadaan keuangan perusahaan. Selain pertimbangan keamanan keuangan perusahaan, penggunaan pendanaan internal juga menghindari pembengkakan pada biaya modal perusahaan (Husnan, Hanafi, & Munandar, 2014) dalam (Gede & Made, 2019).

Dalam mengukur likuiditas, digunakan perhitungan rumus *Current Ratio* (CR). CR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk melunasi hutang lancar sebelum jatuh tempo menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Sujarweni, 2017:60).

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

## Pertumbuhan Penjualan

Menurut Fahmi (2014:82) rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini dapat dilihat dari berbagai segi *sales* (penjualan), *earning after tax* (EAT), laba per saham, dividen perlembar saham, dan harga pasar perlembar saham.

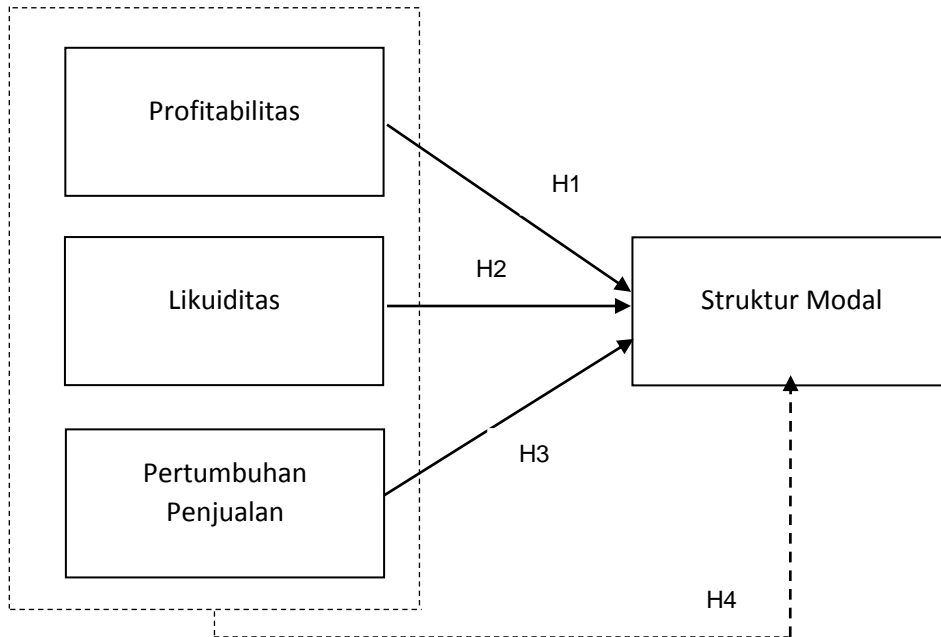
Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung menggunakan dana eksternal apabila dana internal tidak cukup untuk mendanai pertumbuhan penjualannya. Sebaliknya, jika tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan rendah, maka perusahaan hanya menggunakan dana internal untuk mendanai pertumbuhan penjualan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Hal ini dapat diartikan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal.

Dalam mengukur pertumbuhan penjualan, digunakan perhitungan rumus Rasio Pertumbuhan penjualan atau *Sales Growth*. Rasio PP ini digunakan untuk mengetahui selisih penjualan pada tahun tertentu dikurangi dengan penjualan tahun sebelumnya dan dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Untuk mencari rasio ini dibutuhkan nilai penjualan bersih tahun sekarang dan penjualan bersih tahun sebelumnya (Kasmir, 2018:118).

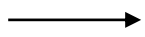
$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Net Sales (t)} - \text{Net Sales (t-1)}}{\text{Net Sales (t-1)}}$$

## KERANGKA KONSEPTUAL

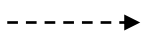
### Kerangka Konseptual



Keterangan :



= Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (uji t).



= Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (uji F)

## **HIPOTESIS**

- H1: Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014 – 2018.
- H2: Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014 – 2018.
- H3: Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014 –2018.
- H4: Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014 –2018.

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan penelitian korelasional.

Populasi merupakan objek atau subjek yang berada disuatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan penelitian (Riduwan, 2016:6). Populasi yang penulis gunakan adalah perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di bei periode 2014 – 2018.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki ciri-ciri tertentu dengan keadaan yang akan diteliti dan diharapkan dapat mewakili populasi (Sugiyono, 2018:81). Sampel yang digunakan adalah 9 dari 10 perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI lima tahun terakhir dari 2014, 2015, 2016, 2017, dan 2018.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel non probabilitas dimana teknik pemilihan sampel dilakukan secara tidak acak yang informasinya diperoleh berdasarkan pertimbangan tertentu dan pada umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian (Sugiyono, 2018:85). Pertimbangan atau kriteria purposive sampling pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a) Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan yang telah menyampaikan laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan per 31 Desember secara rutin selama lima tahun berturut-turut sesuai dengan periode yang diperlukan dalam penelitian yaitu tahun 2014, 2015, 2016, 2017, dan 2018.
- b) Perusahaan yang menyampaikan datanya secara lengkap yang sesuai dengan kebutuhan penelitian, yaitu *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, Pertumbuhan Penjualan (PP), dan *Debt to Equity Ratio (DER)* secara rutin selama lima tahun berturut-turut sesuai dengan periode yang diperlukan dalam penelitian yaitu tahun 2014, 2015, 2016, 2017, dan 2018.
- c) Perusahaan yang memiliki data yang berdistribusi baik dan konsisten secara rutin selama lima tahun berturut-turut sesuai dengan periode yang diperlukan dalam penelitian yaitu tahun 2014, 2015, 2016, 2017, dan 2018. Dan tidak memiliki selisih yang sangat jauh dari tahun ketahunnya.

Pertimbangan-pertimbangan diatas dibuat untuk menghasilkan sampel yang dapat mewakili kondisi populasi diatas. Sehingga pada penelitian ini, penulis mendapatkan 9 perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI lima tahun terakhir dari 2014, 2015, 2016, 2017, dan 2018 yang sesuai dengan kriteria diatas, berikut nama emiten tersebut :

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik pengumpulan data dokumentasi. Teknik pengumpulan data dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan informasi-informasi yang berwujud data sekunder.

## **ANALISIS HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Analisis data pada peneltiian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis Regresi Linier Berganda merupakan teknik analisis penelitian yang memiliki tujuan untuk membuktikan

kemampuan profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Setelah data penelitian sudah terkumpul, kemudian dilakukan olah data. Pengolahan data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan program *Statistical Package For Social Science (SPSS)* 23.0. Hasil penelitian adalah sebagai berikut :

**Tabel 1.1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
<b>Prof</b>	45	<b>-.0879</b>	<b>.5454</b>	<b>.169244</b>	<b>.1422903</b>
<b>Lik</b>	45	<b>1.0422</b>	<b>10.2542</b>	<b>3.317884</b>	<b>2.1030801</b>
<b>P.P</b>	45	<b>-.4709</b>	<b>.9840</b>	<b>.082836</b>	<b>.1720095</b>
<b>SM</b>	45	<b>.0020</b>	<b>.6941</b>	<b>.119784</b>	<b>.1317865</b>
<b>Valid N (listwise)</b>	45				

Sumber: Lampiran 6

Dari hasil tabel 4.3 ditunjukkan bahwa jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 45 data unit sampel. Data Profitabilitas terendah adalah -0.0879 dan yang tertinggi adalah 0.5454 dengan nilai rata-ratanya adalah 0.169244 yang mendekati nilai maximum, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan tinggi, dan standar deviasinya 0.1422903. Data Likuiditas terendah adalah 1.0422 dan yang tertinggi adalah 10.2542 dengan nilai rata-ratanya adalah 3.317884 yang mendekati nilai minimum, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan rendah, dan standar deviasinya 2.1030801. Data Pertumbuhan Penjualan terendah adalah -0.4709 dan yang tertinggi adalah 0.9840 dengan nilai rata-ratanya adalah 0.082836 yang mendekati nilai maximum, hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan tinggi, dan standar deviasinya 0.1720095. Data Struktur Modal terendah adalah 0.0020 dan yang tertinggi adalah 0.6941 dengan nilai rata-ratanya adalah 0.119784 yang mendekati nilai maximum, hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan tinggi, dan standar deviasinya 0.1317865.

**Tabel 1.2**  
**Hasil Uji Normalitas Data Kolmogorov Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.11055870
Most Extreme Differences	Absolute	.171
	Positive	.166
	Negative	-.171
Kolmogorov-Smirnov Z		1.145
Asymp. Sig. (2-tailed)		.145

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lampiran 7

Dari hasil uji normalitas data dengan menggunakan uji kolmogorov smirnov, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,145 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 atau ( $0,145 > 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

**Tabel 1.3**  
**Hasil Uji Multikolonieritas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	.255	.034		7.591	.000		
	Prof	-.315	.119	-.340	-2.642	.012	.942	1.062
	Lik	-.027	.008	-.434	-3.280	.002	.888	1.127
	P.P	.096	.099	.126	.976	.335	.941	1.063

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Lampiran 7

Dari hasil uji multikolonieritas pada tabel (4.5), diperoleh bahwa nilai tolerance Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan lebih besar dari 0,10 atau ( $0,942, 0,888, 0,941 > 0,10$ ) dan nilai VIF Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan lebih kecil dari 10 atau ( $1,062, 1,127, 1,063 < 10$ ) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas dalam data penelitian ini.

**Tabel 1.4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.562 <sup>a</sup>	.315	.264	.11420	1.997

a. Predictors: (Constant), Prof, Lik, P.P

b. Dependent Variable: SM

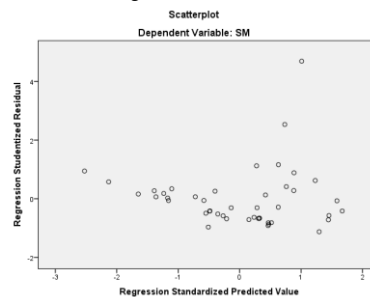
Sumber: Lampiran 7

Dari hasil uji autokorelasi pada tabel (4.6), diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,997. Dimana jumlah variabel independen adalah 3 atau ( $k;3$ ) dan jumlah sampel adalah 45 atau ( $n;45$ ). Kemudian dengan melihat distribusi nilai tabel durbin watson, maka ditemukan nilai dL sebesar 1.3832 dan dU sebesar 1.6662. Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa nilai durbin berada diantara dU dan ( $4-dU$ )



atau  $dU < d < (4-dU)$  yaitu nilai  $dU$  1.6662 lebih kecil dari nilai durbin watson 1,997 dan nilai durbin watson lebih kecil dari  $(4-16662)$  yaitu 2.3338 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol diterima, yang berarti tidak terdapat autokorelasi.

### Hasil uji heteroskedastisitas



Gambar 1.1  
Hasil Uji Heteroskedastisitas  
Sumber: Lampiran 7

Dari hasil uji heteroskedastisitas, terlihat bahwa:

1. Titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0 (nol).
2. Titik-titik tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja
3. Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit kembali.
4. Penyebaran titik-titik data tidak berpola

Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi.

Tabel 1.5

### Hasil Uji Regresi Linier Berganda

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	.255	.034		7.591	.000		
	Prof	-.315	.119	-.340	-2.642	.012	.942	1.062
	Lik	-.027	.008	-.434	-3.280	.002	.888	1.127
	P.P	.096	.099	.126	.976	.335	.941	1.063

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Lampiran 8

Dari hasil uji regresi linier berganda pada tabel (4.7), dapat dihasilkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$SM = 0,255 - 0,315Prof - 0,027Lik + 0,096P.P + 0,034$$

Sehingga, dapat diinterpretasikan antara lain sebagai berikut :

- 1) Nilai Konstanta sebesar 0,255 menunjukkan nilai Y atau Struktur Modal pada saat ini nilai variabel bebas dalam penelitian ini diabaikan atau dianggap 0 (nol).
- 2) Variabel Profitabilitas (Prof) memiliki koefisien regresi sebesar -0,315. Nilai koefisien regresi Profitabilitas memiliki nilai yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang negatif (tidak searah) antara profitabilitas dengan struktur modal, dimana pada saat nilai profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka nilai struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,315, dengan asumsi variabel bebas yang lain nilainya tetap. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan.
- 3) Variabel Likuiditas (Lik) memiliki koefisien regresi sebesar -0,027. Nilai koefisien regresi Likuiditas memiliki nilai yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang negatif (tidak searah) antara likuiditas dengan struktur modal, dimana pada saat nilai likuiditas mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka nilai struktur modal akan mengalami penurunan

sebesar -0,027, dengan asumsi variabel bebas yang lain nilainya tetap. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan.

- 4) Variabel Pertumbuhan Penjualan (P.P) memiliki koefisien regresi sebesar 0,096. Nilai koefisien regresi Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang positif (searah) antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal, dimana pada nilai P.P mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka nilai struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,096, dengan asumsi variabel bebas yang lain nilainya tetap. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan.

**Tabel 1.6**

**Hasil Uji Parsial**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.255	.034		7.591	.000
	Prof	-.315	.119	-.340	-2.642	.012
	Lik	-.027	.008	-.434	-3.280	.002
	P.P	.096	.099	.126	.976	.335

**a. Dependent Variable: SM**

Sumber: Lampiran 8

Hasil uji parsial pada tabel (4.8), dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut

- 1) Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,012, dimana nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Sehingga kesimpulannya adalah hipotesis diterima, artinya profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel yaitu struktur modal.
- 2) Likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002, dimana nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Sehingga kesimpulannya adalah hipotesis diterima, artinya likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel yaitu struktur modal.
- 3) Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,335, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga kesimpulannya adalah hipotesis ditolak, artinya pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel yaitu struktur modal.

Tabel 1.7

Hasil Uji Simultan  
ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.277	3	.092	7.752	.000 <sup>b</sup>
Residual	.488	41	.012		
Total	.764	44			

a. Dependent Variable: SM

b. Predictors: (Constant), Prof, Lik, P.P

Sumber: Lampiran 8

Hasil dari uji simultan diatas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,000 < 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Artinya bahwa profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

Tabel 1.8

Hasil Uji Koefisien Determinasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.562 <sup>a</sup>	.315	.264	.11420	1.997

a. Predictors: (Constant), Prof, Lik, P.P

b. Dependent Variable: SM

Sumber: Lampiran 8

Dari hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,315 dimana nilai tersebut sama dengan 31,5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan memiliki kontribusi terhadap perubahan variabel terikat yaitu Struktur Modal sebesar 31,5% sedangkan sisanya 68,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Parsial Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Variabel Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -0,315. Hal tersebut berarti bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif (tidak searah) dengan struktur modal. Sedangkan nilai signifikansi profitabilitas yaitu sebesar 0,012, dimana nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Sehingga kesimpulannya adalah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Maka hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2018” diterima.

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya (Hery, 2017:3-7). Salah satu teori yakni dalam teori *packing order*, menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk dibiayai oleh sumber daya internal mereka. Hal ini menandakan bahwa pada saat profitabilitas yang dihasilkan tinggi manajemen memutuskan untuk menurunkan penggunaan hutang. Hal tersebut yang menyebabkan diterimanya hipotesis ini karena profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Nadzirah & Wayan (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sebab perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki tingkat pengembalian hutang dan laba ditahan yang tinggi.

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

Variabel Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar  $-0,027$ . Hal tersebut berarti bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif (tidak searah) dengan struktur modal. Sedangkan nilai signifikansi likuiditas yaitu sebesar  $0,002$ , dimana nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari  $0,05$ . Sehingga kesimpulannya adalah likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Maka hipotesis kedua dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2018” diterima.

Hery (2015:142) mengatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut membayar kewajiban dan begitu juga sebaliknya. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Berdasarkan teori ini, perusahaan lebih memilih pendanaan internal karena mempertimbangkan keamanan keadaan keuangan perusahaan. Hal ini juga di sebabkan karena perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal menggunakan hutang. Hal tersebut yang menyebabkan diterimanya hipotesis ini karena likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Shanka (2015) serta Juliantika & Dewi (2016), yang menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif pada struktur modal.

### **Pengaruh Parsial Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki koefisien regresi sebesar  $0,096$ . Hal tersebut berarti bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif (searah) dengan struktur modal. Sedangkan nilai signifikansi pertumbuhan penjualan yaitu sebesar  $0,335$ , dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari  $0,05$ . Sehingga kesimpulannya adalah pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 –2018” ditolak.

Pertumbuhan Penjualan (*Sales growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Sunhaji, 2019). Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung menggunakan dana eksternal apabila dana internal tidak cukup untuk mendanai pertumbuhannya. Sebaliknya, jika tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan rendah, maka perusahaan hanya menggunakan dana internal untuk mendanai pertumbuhan penjualan. Alasan ditolaknya hipotesis ini adalah tingginya pertumbuhan penjualan membuat perusahaan lebih menggunakan dana eksternal apabila dana internal tidak mencukupi dan jika nilai dana internal terlalu tinggi perusahaan akan menggunakan sebagian dana dari internal dan sebagian dana dari eksternal untuk mendanai kegiatan perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini di dukung oleh penelitian Gede Bagus Dwiputra Gunadhi & Made Pande Dwiana Putra (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Simultan Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Hasil dari uji simultan, diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,000$ . Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari  $0,05$  atau ( $0,000 < 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Artinya bahwa profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Maka hipotesis keempat dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 –2018” diterima.

Dari hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,315 dimana nilai tersebut sama dengan 31,5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan memiliki kontribusi terhadap perubahan variabel terikat yaitu Struktur Modal sebesar 31,5% sedangkan sisanya 68,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini seperti, struktur aset, resiko bisnis, tangibility, ukuran perusahaan, dll.

## **KESIMPULAN**

1. Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2018. Hal ini menunjukkan bahwa pada saat profitabilitas yang dihasilkan tinggi manajemen memutuskan untuk menurunkan penggunaan hutang.
2. Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2018. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal menggunakan hutang.
3. Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 –2018. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya pertumbuhan penjualan membuat perusahaan lebih menggunakan dana external apabila dana internal tidak mencukupi. Sehingga perusahaan akan menggunakan sumber dana hutang untuk mendanai kegiatan perusahaan.
4. Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 –2018.

## **SARAN**

1. Bagi perusahaan :

Perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor yang penting dalam menentukan kebijakan hutang yaitu profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Dikarenakan semakin besar profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan, maka peluang perusahaan menggunakan utang semakin kecil sehingga struktur modal perusahaan juga semakin kecil. Hal ini dapat disimpulkan jika perusahaan memiliki hutang yang kecil maka akan menarik dan memberikan kepercayaan lebih terhadap para investor.

2. Bagi investor :

Investor diharapkan dapat memperhatikan variabel-variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya :

Disarankan kepada peneliti selanjutnya dapat menambah periode penelitian atau mengganti objek penelitian pada sektor tertentu serta dapat menambah variabel penelitian seperti struktur aset, resiko bisnis, tangibility, ukuran perusahaan, dll.

## DAFTAR PUSTAKA

Brigham, F. Eugene dan Houston, F. Joel. 2015. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat. Jakarta

Fahmi, Irham. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Alfabeta. Bandung

Kasmir. 2016. Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua. Kencana. Jakarta.

Peter, Garlans. The Real Manajement. 2016. GUEPEDIA. Yogyakarta

Riduwan, 2016. Pengantar Statistik Sosial. Alfabeta. Bandung

Rodoni, Ahmad dan Ali, Herni. 2014. Manajemen Keuangan Modern. Mitra Wacana Media. Jakarta.

Setianto, Buddy. 2018. Historical Key Financial data 613 saham listed di BEI 2010-2018 Update per Laporan Keuangan Q4 2017. BSK Capital. Jakarta.

Sjahrial, Dermawan. 2014. Manajemen Keuangan Lanjutan. Mitra Wacana Media. Jakarta

Sugiono, Arief dan Untung, Edy. 2008. Grasindo. Jakarta

Sujarweni. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Pustaka Baru Press. Yogyakarta

Gede, Bagus., Pande, Made. 2019. Pengaruh Pofitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman. E-Jurnal Akuntansi. Vol. 28 No. 1 diambil dari <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/48064>

Website :

Bursa Efek Indonesia (2018) <https://www.idx.co.id/produk/index/> (diakses 4 oktober 2019)

Sub Sektor Farmasi (2016) <https://www-sahamok-com.cdn.ampproject.org/v/s/> (diakses 4 oktober 2019)