

Buku Referensi
STRUKTUR MODAL
(*CAPITAL STRUCTURE*)

Dr.Wastam Wahyu Hidayat.,SE.,MM



PT. PENA PERSADA KERTA UTAMA

Buku Referensi
STRUKTUR MODAL
(CAPITAL STRUCTURE)

Penulis:

Dr. Wastam Wahyu Hidayat., SE., MM

ISBN: 978-623-167-911-6

Design Cover:

Yanu Fariska Dewi

Layout:

Eka Safitry

PT. Pena Persada Kerta Utama

Redaksi:

Jl. Gerilya No. 292 Purwokerto Selatan, Kab. Banyumas
Jawa Tengah.

Email: penerbit.penapersada@gmail.com

Website: penapersada.id. Phone: (0281) 7771388

Anggota IKAPI: 178/JTE/2019

All right reserved

Cetakan pertama: 5 Desember 2022

Hak cipta dilindungi oleh undang-undang. Dilarang
memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan cara apapun tanpa
izin penerbit

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Puji syukur kehadiran Allah SWT, atas segala limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan buku Referensi : Struktur Modal (*Capital Structure*) ini, walaupun masih jauh dari sempurna, tetapi penulis berharap dapat dipergunakan sebagai salah satu bahan perkuliahan, petunjuk, maupun pedoman bagi pembaca dalam khasanah keilmuan terutama untuk pengambilan keputusan di suatu organisasi maupun *governance*.

Buku Referensi : Struktur Modal (*Capital Structure*) ini dapat digunakan sebagai bahan kuliah dan sudah digunakan selama mengajar mata kuliah ini, di Program Studi S-1 Manajemen dan S1-Akuntansi.

Buku Referensi : Struktur Modal (*Capital Structure*) ini digunakan bagi Mahasiswa S1 Manajemen dan S-1 Akuntansi, pendekatan penulisan lebih disederhanakan agar mahasiswa dapat memahami dengan mudah sebelum mengambil mata kuliah derivasi lainnya, selain itu buku ini juga meletakkan pemahaman yang mendasar tentang bagaimana merencanakan dan mengelola bisnis

dengan baik melalui Buku Referensi : Struktur Modal (*Capital Structure*).

Penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada para pendidik saya, yang telah mendidik saya sejak kuliah sampai dengan sekarang dan juga terimakasih kepada keluarga, rekan- rekan dosen serta Mahasiswa atas dorongan yang di berikan kepada saya sehingga selesainya Buku Referensi : Struktur Modal (*Capital Structure*) ini.

Pada akhirnya Buku Referensi : Struktur Modal (*Capital Structure*) dapat saya selesaikan, tapi tentunya mungkin masih ada kekeliruan dalam redaksi walaupun penulis sudah berupaya menghindari kekeliruan tersebut. Kesemuanya hal tersebut tentunya menjadi tanggung jawab penulis. Segala kritik dan saran sangat saya harapkan untuk perbaikan yang akan datang.

Wasalam

Jakarta, 5 Desember 2022

Dr,Wastam Wahyu Hidayat.,SE.,MM

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
BAB 1 PENDAHULUAN	1
BAB 2 LANDASAN TEORI.....	8
A. Struktur Modal	8
B. Teori Struktur Modal.....	10
C. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal	16
BAB 3 INDIKATOR VARIABEL	22
A. Struktur Modal	22
B. Struktur Aktiva.....	22
C. Pertumbuhan Penjualan.....	23
E. Resiko Bisnis	33
F. Model Konseptual Penelitian	33
BAB 4 PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS	35
A. Struktur Modal	35
B. Determinan Struktur Modal.....	36
BAB 5 DETERMINAN STRUKTUR MODAL	44
A. Hasil Penelitian.....	44

B. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap	
Struktur Modal	45
D. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur	
Modal	47
E. Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap	
Struktur Modal	48
F. Pengaruh struktur aktiva,	
pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan	
risiko bisnis terhadap struktur modal.....	50
G. Diterminiasi.....	51
BAB 6 PENUTUP	52
B. Saran.....	53
REFERENSI	55
TENTANG PENULIS	59

BAB 1

PENDAHULUAN

Saat ini hampir di berbagai negara sedang mengalami krisis ekonomi yang menyebabkan terjadinya penurunan pada pertumbuhan ekonomi, hal ini juga berdampak pada dunia usaha, dengan adanya penurunan yang terjadi pada perekonomian negara, diharuskan bagaimana caranya agar kita dapat menyelesaikan permasalahan tersebut. Banyak permasalahan dan hambatan yang dilalui, disinilah peran dari manajer perusahaan sangat dibutuhkan untuk tindakannya dalam pengambilan keputusan yang cepat untuk meningkatkan kembali produktivitas perusahaan sehingga perusahaan dapat bersaing di tengah kesulitan ini.

Pengambilan keputusan menjadi peran yang penting dalam kesuksesan yang akan dicapai oleh perusahaan. Menurut (Ahmad Syaekhu dan Suprianto, 2021) menyatakan bahwa, keputusan ialah suatu pengakhiran daripada proses pemikiran tentang suatu masalah atau problema untuk menjawab suatu pertanyaan apa yang harus diperbuat guna untuk mengatasi masalah

tersebut, dengan menjatuhkan sebuah pilihan pada satu alternatif. Pengambilan keputusan adalah proses yang digunakan untuk memilih suatu tindakan sebagai cara pemecah masalah. keputusan pendanaan juga merupakan keputusan yang sangat penting, Keputusan pendanaan dapat melihat bagaimana kondisi suatu perusahaan salah satunya dengan menggunakan struktur modal, struktur modal tersebut yang nantinya akan berdampak pada investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset, apabila terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan maka bisa membuat kerugian uang.

Menurut (Martono dan Harjito, 2010) dalam (Pengantar Ilmu Perekonomian, Investasi dan Keuangan, 2022) menyatakan bahwa, terdapat tiga keputusan utama dalam manajemen keuangan, pertama, keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan, keputusan investasi adalah yang terpenting dari tiga keputusan yang ada, dikarenakan keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan pada waktu yang akan datang. Kedua, keputusan pendanaan, keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi

dan penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik dengan struktur modal optimum. Ketiga, keputusan pengelolaan aset, manajer keuangan dengan manajer lainnya bertanggung jawab terhadap berbagai tingkatan operasi dari aset-aset yang ada. Berdasarkan fungsi keuangan yaitu:

1. perencanaan keuangan.
2. perorganisasian keuangan.
3. pelaksanaan keuangan.
4. pengendalian keuangan.

Keputusan pendanaan dilakukan untuk membuat keputusan yang berhubungan dengan sumber dana yang akan digunakan perusahaan, dana yang diambil bisa dari dalam perusahaan yaitu dana yang berasal dari modal sendiri maupun luar perusahaan yaitu berupa utang, yang tujuannya untuk membiayai investasi. Sumber-sumber dana perusahaan meliputi sumber intern, dana atau modal yang didapat dan dihasilkan sendiri dalam perusahaan seperti laba ditahan dan penyusutan. Sumber ekstern, dana yang berasal dari luar perusahaan yang didapat dari kreditur berupa utang.

Untuk mengoptimalkan dan menyeimbangkan serta agar pendanaan digunakan secara efektif dan efisien maka dibutuhkan struktur modal. Menurut (Martono dan Harjito, 2000) struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut (Farah margareth, 2004), struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal sangat berpengaruh terhadap pendanaan, dengan adanya struktur modal maka perusahaan dapat pengalokasikan dana yang dihasilkan untuk kelangsungan perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Rasio yang dapat mengukur struktur modal dan digunakan untuk penelitian ini yaitu rasio utang dengan ekuitas (*debt to equity ratio*/DER), salah satu indikator untuk melihat keadaan keuangan pada perusahaan. Rasio yang membandingkan utang terhadap ekuitas dalam pendanaan perusahaan sehingga hal tersebut dapat mempertimbangkan investor untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan tersebut. Berikut ini

fenomena struktur modal pada perusahaan *healthcare* yang terdaftar di BEI.

Perusahaan yang memiliki perolehan laba yang besar dianggap sebagai perusahaan yang sehat sehingga peluang pertumbuhannya lebih besar. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi maka akan menaikkan tingkatan ekuitas jika dibandingkan dengan utang. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal untuk menentukan komposisi dari struktur modal yaitu struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, likuiditas,, dan resiko bisnis.

Struktur aktiva menurut (Weston dan Brigham, 2005), struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset. Pengertian lain struktur aset yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki orang dalam perusahaan dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Dari penelitian sebelumnya struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia. Menurut (Dewiningrat dan Mustanda, 2018) dan (Ivan Aldo Hosea, Tri Siswantini dan Sri Murtatik , 2020) “Rasio pertumbuhan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos

perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan cerminan dari kinerja manajemen suatu perusahaan untuk dapat meningkatkan penjualan dari satu periode ke periode selanjutnya. Dari penelitian sebelumnya pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. (Wulandari & Artini, 2019).

Likuiditas menurut (Dewiningrat, et al,2018) menyatakan bahwa, likuiditas mengindikasikan kesiapan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban berjangka pendek tepat pada waktunya saat jatuh tempo, yang dicerminkan dari besarnya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal Perusahaan. (Prastika dan Candradewi, 2019).

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian tingkat pengembalian atas aset suatu perusahaan di masa mendatang, yang mengacu pada variabilitas keuntungan yang diharapkan sebelum bunga dan pajak (*EBIT*). (Umdiana dan Claudia, 2020) dan (Rahman, A, 2019)

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya bahwa risiko Bisnis yang diproksikan dengan *Degree Of Leverage* (DOL) tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Menurut, (Umdiana dan Claudia, 2020), Uang dalam sebuah usaha sangat diperlukan, yang menjadi persoalan di sini bukanlah penting tidaknya modal, karena keberadaannya memang sangat diperlukan, akan tetapi bagaimana mengelola modal secara optimal sehingga bisnis yang dijalankan dapat berjalan lancar (Amirullah, 2005).

Berdasarkan uraian di atas yang menjadi permasalahan apakah struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, likuiditas, dan resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal di Perusahaan Farmasi.

BAB 2

LANDASAN TEORI

A. Struktur Modal

Struktur modal memiliki pengaruh yang sangat besar dan penting untuk kelangsungan perusahaan, struktur modal yang di kelola secara opimal dengan baik dan benar menghasilkan perusahaan yang bisnisnya berkembang, yang menyatukan sumber-sumber dana kemudian di gunakan untuk kegiatan operasional perusahaan agar perusahaan mencapai nilai yang optimal. Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Menurut (Komarudin dkk, 2019) Struktur modal adalah campuran utang dan ekuitas yang dihasilkan dari keputusan operasi pembiayaan, dividen atau kebijakan ekuitas. Struktur modal perusahaan pada dasarnya, perpaduan antara ekuitas dan pembiayaan utang, merupakan faktor penting

dalam menilai bisnis. Mengacu pada jumlah utang atau ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai operasinya dan membiayai asetnya. Sedangkan menurut (Halim, 2007), Struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal lebih menggambarkan target komposisi utang dan ekuitas dalam jangka panjang suatu perusahaan (Arif Rahman, 2019). Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berubah. Apabila ada pengaruhnya, berarti struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik.

B. Teori Struktur Modal

Terdapat landasan teori dalam struktur modal yang di bicarakan para peneliti yaitu *Pecking Order Theory*, *Trade-Off Theory*, *Agency Theory*, dan *Modigliani-Miller* (MM). Teori dalam struktur modal antara lain:

1. *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984. Menurut (Setiawati dan Veronica, 2020) menyatakan bahwa:

- a. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan);
- b. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.
- c. Kebijakan dividen ketat dimana perusahaan menetapkan jumlah pembayaran dividen dan target *dividend payout ratio* yang konstan. Sehingga pada periode tertentu jumlah pembayaran dividen tidak berubah, baik perusahaan untung maupun rugi.

- d. Apabila pendanaan dari luar dibutuhkan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yang dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi seperti obligasi konversi, baru kemudian penerbitan saham.

Penelitian ini memakai teori yang berhubungan dengan struktur modal yakni *pecking order theory* karena perusahaan yang ingin berkembang harus memiliki modal yang diperoleh dari utang. Tetapi, perusahaan tidak mudah untuk mendapatkan pinjaman, karena harus menganalisa terlebih dahulu apakah memang sudah tepat untuk berutang.

Sedangkan menurut (Delia Mulyawati, 2021) terdapat beberapa hal yang menjelaskan terkait teori ini adalah sebagai berikut :

- a. *Internal Financing* merupakan sumber yang lebih disukai oleh perusahaan.
- b. Target rasio pembayaran dapat dihitung oleh perusahaan berdasarkan pada prediksi

peluang untuk investasi. Perusahaan juga akan mencoba untuk mengurangi perubahan deviden yang secara drastis atau perusahaan berusaha untuk melakukan pembayaran deviden tetap.

- c. Ketentuan deviden yang akan diubah harus disertai dengan fluktuasi keuntungan dan peluang untuk berinvestasi tidak dapat diperkirakan yang menjadikan dana hasil kegiatan perusahaan dapat memenuhi keperluan dana untuk berinvestasi. Jika dana hasil kegiatan perusahaan belum mencukupi kebutuhan investasi, maka perusahaan dapat melakukan pengurangan saldo kas atau simpanan aktiva lancar dari perusahaan tersebut.
- d. Perusahaan akan melihat tingkat keamanan antara obligasi dan saham jika membutuhkan *external financing*.

2. *Trade-Off Theory*

Menurut (Brigham dan Houston,2001) *Trade off theory* dari *leverage* memberikan pernyataan bahwa perusahaan melakukan penyeimbangan antara manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseorangan) yang menguntungkan dari suku bunga dan biaya kebangkrutan dengan tinggi. Kenyataan bahwa bunga adalah beban yang bisa dikurangi sudah membuat utang lebih murah dibanding saham biasa atau saham preferen. Dapat disebut utang memberikan kegunaan perlindungan pajak. Sehingga, pemakaian utang akan menjadikan meningkatnya porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir pada investor. Walaupun *model trade-off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu (Puspita Prima Ayunda, 2013);

- a. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- b. Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang

dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

3. *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 (Horne dan Wachowicz, 1998). *Agency theory* atau teori keagenan dibangun sebagai usaha untuk menyelesaikan memahami dan memecahkan masalah yang timbul jika ada ketidak lengkapan informasi ketika melakukan kontrak (perikatan). Teori keagenan berhubungan dengan menyelesaikan dua masalah yang bisa saja terjadi dalam hubungan keagenan. Agen dalam hal ini yaitu manajemen yang dimiliki oleh pemegang saham dimana pemegang saham adalah pemilik perusahaan. Dengan memiliki agen maka akan ada juga biaya yang harus dikeluarkan untuk biaya pengawasan yang disebut dengan biaya agensi. Menurut (Horne dan Wachowicz, 1998) salah satu pendapat dalam teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti tanggungan pemegang

saham. Sebagai contoh misalnya, pemegang obligasi, mengantisipasi biaya pengawasan, serta membebankan bunga yang lebih tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunganya. Jumlah pengawasan yang diminta pemegang obligasi akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah obligasi yang beredar.

4. *Modigliani-Miller* (MM)

Teori struktur modal dipelopori oleh Modigliani dan Miller (MM) pada tahun 1958, mereka berpendapat bahwa “Struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan”, Dapat disimpulkan dari teori MM tanpa pajak ini yang tidak membedakan antara perusahaan yang memiliki utang atau pemegang saham yang memiliki utang pada saat kondisi tanpa pajak dan pasar yang sempurna. Dalam perkembangannya pada tahun 1963, MM memasukkan unsur pajak, sehingga struktur modal menjadi relevan, karena bunga yang dibayarkan akibat menggunakan hutang dapat mengurangi

penghasilan kena pajak. (Melisa Rahmadiani dan Yuliandi, 2020).

C. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut (Weston dan Brigham, 1997) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah stabilitas perusahaan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan perusahaan. Salah satu fungsi manajer keuangan yaitu memenuhi kebutuhan dana, dana yang dibelanjakan perusahaan bersumber dari utang maupun berasal dari modal sendiri. Dengan begitu manajer harus menyeimbangkan keuangannya antara besarnya utang dan modal dalam struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER), DER mengukur besarnya total utang dan total modal sendiri, utang yang dimaksud yaitu kewajiban jangka

panjang maupun jangka pendek, sedangkan modal sendiri yaitu total modal saham dan laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Adapun faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Struktur Aktiva

Menurut Weston dan Brigham (2005), struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset. Pengertian lain struktur aset yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki orang dalam dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Sedangkan Menurut (Selvi Yona Sari.et al, 2019) menyatakan bahwa, struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Yang dimaksud dengan absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase. Kalau perusahaan mempunyai permodalan sendiri cukup besar, maka perusahaan tidak memerlukan

pinjaman tetapi kalau permodalan perusahaan kecil, maka perusahaan memerlukan pinjaman

2. Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Novi Puji Rahayu. Et al, 2019), berpendapat bahwa, pertumbuhan penjualan adalah suatu volume penjualan pada tahun berikutnya yang dilihat berdasarkan volume penjualan tahun historis atau tahun sebelumnya. Adanya peningkatan dalam mendapatkan keuntungan sehingga meningkatkan jumlah laba menjadikan penjualan yang stabil, dengan begitu akan memudahkan dalam memperoleh dana sehingga dapat meningkatkan operasional perusahaan. Selain itu (Delia Mulyawati, 2021) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan yang stabil akan lebih aman untuk memperoleh pinjaman dana serta dapat menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan penjualan yang tidak stabil.

3. Likuiditas

Likuiditas yaitu perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek dengan waktu yang telah ditentukan. Menurut (Delia Mulyawati, 2021) menyatakan bahwa, tingkat likuiditas akan mencerminkan bagaimana kemampuan perusahaan didalam membayar semua kewajiban jangka pendek atau utang lancar saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia di perusahaan. Kewajiban jangka pendek yang diharuskan dibayar oleh perusahaan antara lain berupa gaji karyawan, utang pajak, utang dagang. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik posisinya. Menurut (Delia Mulyawati, 2021) menyatakan bahwa, ukuran likuiditas adalah 1) Rasio Lancar (*Current Ratio*) menilai perusahaan dalam kemampuannya membayar kewajiban lancar, Rasio ini memiliki tujuan sebagai bentuk penilaian dari kemampuan perusahaan didalam pemenuhan kewajiban lancar. Rasio ini juga merupakan rasio umum yang digunakan dalam penganalisisan tata letak modal dari perusahaan. 2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

sebagai pengukuran kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

4. Resiko Bisnis

Menurut (Afa, Shadrina Hazmi, 2020), Resiko bisnis merupakan salah satu resiko yang akan dihadapi perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya. Sementara menurut (Arif Rahman, 2019) menyatakan bahwa: resiko bisnis adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang *inheren* didalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan dalam sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang yang tinggi memiliki resiko bisnis yang lebih besar, sehingga dapat memungkinkan terjadinya kebangkrutan, sebaliknya jika perusahaan tidak menginginkan terjadinya kebangkrutan maka perusahaan harus memiliki utang yang rendah. Perusahaan yang stabil dapat memenuhi kewajibannya dan resiko gagal bayar akan lebih

rendah. Kesimpulan sementara dari teori struktur modal adalah, **Pertama**, terdapat struktur modal yang optimum atau paling tidak terletak dalam satu rentang tertentu untuk suatu perusahaan, dan seberapa besar perusahaan menggunakan modal sendiri, tentu saja tergantung perusahaan yang bersangkutan. **Kedua**, meskipun sampai saat ini masih sulit menentukan secara pasti satu struktur modal yang optimal, hal ini adalah karena antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya yang berbeda kondisinya

BAB 3

INDIKATOR VARIABEL

A. Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) merupakan sumber dana jangka panjang yang digunakan untuk pendanaan aktivitas perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan total utang terhadap modal sendiri (Novi Puji Rahayu dan Prijati, 2019). DER menurut (Hanafi, 2016) dapat digambarkan pada perhitungan sebagai berikut.

$$\text{DER} = (\text{total utang})/(\text{total modal sendiri})$$

Terdapat empat variabel independen yaitu struktur aktiva , pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan resiko bisnis.

B. Struktur Aktiva

Struktur aktiva yaitu aset-aset yang dimiliki perusahaan yang dijadikan jaminan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Struktur

aktiva diukur berdasarkan rasio antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Rasio tersebut dipilih untuk menilai struktur aktiva karena penggunaan aktiva tetap yang tinggi dapat menjadi penentu jenis pendanaan perusahaan yaitu pendanaan *eksternal* atau pendanaan *internal* (Nurul Qosidah dan Fitri Romadhon, 2021). Adapun perhitungan sebagai berikut.

$$\text{Struktur Aktiva} = (\text{aktiva tetap})/(\text{total aktiva})$$

C. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun atas barang dan jasa yang dijual oleh perusahaan. Perbandingan antara penjualan tahun yang diinginkan dikurangi dengan tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan tahun yang sebelumnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan yang baik ditinjau dari peningkatan yang konsisten oleh suatu perusahaan dalam kegiatan usahanya (Novi Puji Rahayu dan Prijati, 2019). Adapun perhitungan menurut (Ari

Pranaditya, Rita Andini, Arditya Dian Andika, 2021).
menjelaskan pada rumus sebagai berikut.

$$\text{Sales Growth} = (\text{sales (t)} - \text{sales (t-1)}) / (\text{sales (t-1)})$$

D. Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas menyediakan entitas tertentu dengan alat yang diperlukan untuk memenuhi persyaratan lancar perusahaan dengan memanfaatkan kegiatan terkait aktiva lancarnya. Apabila suatu perusahaan dapat memenuhi persyaratan jangka pendek saat jatuh tempo, maka dapat disebut sebagai likuid, namun apabila perusahaan tidak dapat memenuhi persyaratan jangka pendek dengan kecepatan yang dipersyaratkan disebut tidak likuid atau ilikuid (Septiani & Dana, 2019). Laporan keuangan adalah alat penting untuk memahami bagaimana perusahaan berinteraksi dengan uang, mencakup bagaimana mereka mengelola, menghasilkan, dan menggunakan sumber daya keuangan mereka. Berikut adalah

penjelasan rinci mengenai masing-masing komponen laporan keuangan dan bagaimana informasi ini mencerminkan hubungan perusahaan dengan uang:

Neraca (*Balance Sheet*)

Neraca memberikan gambaran posisi keuangan perusahaan pada suatu titik waktu tertentu. Neraca terdiri dari tiga bagian utama: aset, liabilitas, dan ekuitas.

Aset (*Assets*):

Kas dan Setara Kas: Uang tunai yang dimiliki perusahaan serta aset yang dapat segera diubah menjadi kas. Ini menggambarkan likuiditas perusahaan. Piutang: Uang yang diharapkan diterima dari pelanggan atas penjualan kredit. Ini menunjukkan arus kas masa depan yang diharapkan. Persediaan: Barang yang tersedia untuk dijual. Ini menggambarkan investasi dalam barang dagangan. Aset Tetap: Properti, pabrik, dan peralatan yang digunakan untuk operasi. Ini menunjukkan investasi jangka panjang dalam infrastruktur.

Liabilitas (*Liabilities*):

Utang Usaha: Kewajiban untuk membayar pemasok. Ini mencerminkan kewajiban jangka pendek. Pinjaman: Utang yang diambil dari bank atau lembaga keuangan lainnya. Ini menunjukkan kewajiban jangka panjang. Kewajiban Lancar Lainnya: Kewajiban yang harus dibayar dalam waktu dekat, seperti pajak yang masih harus dibayar dan gaji yang masih harus dibayar.

Ekuitas (*Equity*):

Modal Saham: Investasi awal yang dilakukan oleh pemegang saham. Laba Ditahan: Keuntungan yang ditahan dalam perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Ini menunjukkan keuntungan kumulatif yang telah dihasilkan dan tidak dibagikan sebagai dividen.

Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)

Laporan laba rugi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu, biasanya kuartal atau tahun. Komponen utamanya meliputi pendapatan, beban, dan laba bersih.

Pendapatan (*Revenue*): Penjualan Bersih: Pendapatan yang dihasilkan dari penjualan barang atau jasa, dikurangi diskon dan pengembalian. Ini menggambarkan jumlah total uang yang masuk dari operasi utama perusahaan.

Beban (*Expenses*): Harga Pokok Penjualan (COGS): Biaya langsung yang terkait dengan produksi barang yang dijual. Ini menunjukkan biaya variabel utama.

Beban Operasional: Biaya yang tidak langsung terkait dengan produksi, seperti gaji, sewa, dan utilitas. Ini menggambarkan biaya tetap dan semi-tetap.

Beban Pajak: Pajak yang harus dibayar berdasarkan laba perusahaan.

Laba Bersih (*Net Income*): Laba operasional dikurangi beban pajak dan biaya lain-lain.

Laba Kotor: Pendapatan dikurangi harga pokok penjualan.

Laba Operasional: Laba kotor dikurangi beban operasional.. Ini menggambarkan keuntungan atau kerugian total setelah semua biaya diperhitungkan.

Laporan Arus Kas (*Cash Flow Statement*)

Laporan arus kas menunjukkan arus masuk dan keluar kas perusahaan selama periode waktu tertentu, yang dibagi menjadi tiga bagian utama:

Arus Kas dari Operasi (*Operating Cash Flow*):

Penerimaan Kas dari Pelanggan: Uang yang diterima dari penjualan barang atau jasa. Pembayaran Kas kepada Pemasok dan Karyawan: Uang yang dibayarkan untuk bahan baku, gaji, dan biaya operasional lainnya. Arus Kas Operasional Bersih: Penerimaan kas dikurangi dengan pembayaran kas, menggambarkan suatu kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari operasi intinya.

Arus Kas dari Investasi (*Investing Cash Flow*):

Pembelian Aset Tetap: Uang yang digunakan untuk membeli properti, pabrik, dan peralatan. Penjualan Aset Tetap: Uang yang diterima dari

penjualan aset tetap. Arus Kas Investasi Bersih: Pembelian dikurangi penjualan aset, menggambarkan investasi perusahaan dalam aset jangka panjang.

Arus Kas dari Pendanaan (*Financing Cash Flow*):

Penerimaan Kas dari Penerbitan Saham atau Pinjaman: Uang yang diperoleh dari penerbitan saham atau pengambilan pinjaman. Pembayaran Dividen atau Pelunasan Utang: Uang yang dibayarkan sebagai dividen atau untuk melunasi utang. Arus Kas Pendanaan Bersih: Penerimaan kas dari pendanaan dikurangi pembayaran kas, menggambarkan bagaimana perusahaan mendanai operasinya.

Catatan atas Laporan Keuangan (*Notes to Financial Statements*)

Catatan atas laporan keuangan menyediakan informasi tambahan dan rincian mengenai angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan utama:

Kebijakan Akuntansi: Penjelasan mengenai metode akuntansi yang digunakan perusahaan.

Komitmen dan Kontinjensi: Informasi mengenai kewajiban yang mungkin timbul di masa depan.

Rincian Transaksi: Penjelasan mengenai transaksi tertentu, seperti transaksi pihak berelasi atau penjualan aset yang signifikan.

Laporan keuangan memberikan pandangan komprehensif tentang bagaimana perusahaan mengelola uang dan sumber daya keuangannya. Dengan menganalisis laporan keuangan, investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya dapat memahami kinerja keuangan perusahaan, likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitasnya. Informasi ini sangat penting untuk pengambilan keputusan investasi, penilaian kredit, dan analisis keuangan lainnya.

Untuk dapat bertahan dari krisis keuangan, suatu perusahaan harus memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Oleh karena itu, bisnis harus memiliki beberapa sumber pendanaan yang tersedia. (Carolina et al., 2018)

Ketidakmampuan membayar kewajiban secara tepat waktu akan langsung dirasakan oleh kreditor,

terutama kreditor yang berhubungan dengan operasional perusahaan (*supplier*), hal ini menunjukkan adanya kesulitan keuangan yang diakibatkan oleh adanya masalah kualitas produk dan keterlambatan pengiriman.. ketika perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami financial distress (siti aisyah Nasution, 2019). Berikut ini adalah beberapa rasio untuk mengukur likuiditas yang umum digunakan:

Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek Perusahaan (Masyitah & Harahap, 2018). Rumus current ratio sebagai berikut :

$\text{Current Ratio} = (\text{current asset})/(\text{current liabilities})$
--

Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka

pendeknya dengan aktiva jangka pendek dikurangi persediaan (Nuriasari, 2018). Rumus quick ratio sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = (\text{current asset-inventory})/(\text{current liabilities})$$

Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Cash ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang harus dipenuhi dengan kas yang tersedia di perusahaan dan uang di bank yang segera dapat diuangkan (Masyitah & Harahap, 2018). Rumus cash ratio sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = (\text{cash or cash equivalent})/(\text{current liabilities})$$

Likuiditas yaitu suatu kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk melunasi hutang dengan menggunakan aktiva lancarnya. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Dalam penelitian

ini, likuiditas diproksikan dengan rasio lancar (current ratio), yakni perbandingan antara aktiva lancar dan utang lancar (Rizky Kartika dan Hasanudin, 2019).

$$\text{Rasio Lancar} = (\text{Aktiva Lancar})/(\text{Utang Lancar})$$

E. Resiko Bisnis

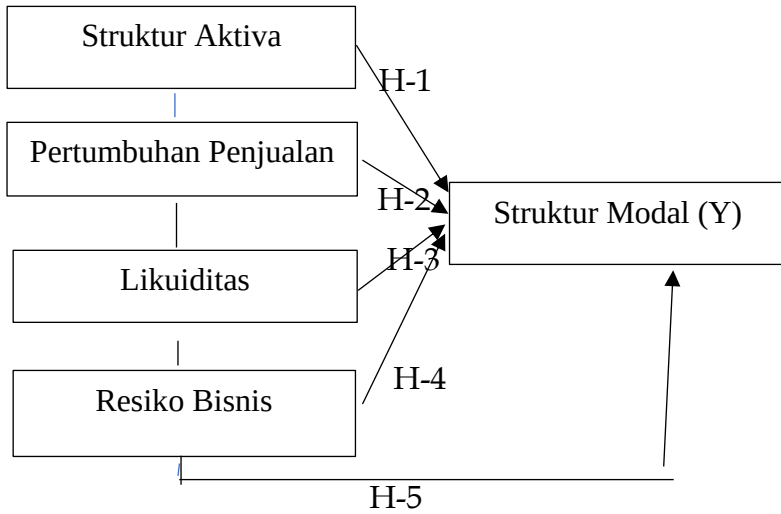
Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya dengan kemungkinan ketidakmampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional usahanya (Melisa Rahmadiani dan Yuliandi, 2020). Rumus yang digunakan untuk menghitung risiko bisnis adalah sebagai berikut:

$$\text{Degree Of Operating Leverage} = \frac{(EBIT^1 - EBIT^0)/EBIT^0}{(SALES^1 - SALES^0)/SALES^0}$$

F. Model Konseptual Penelitian

Konsep adalah unsur pokok penelitian yang sangat penting untuk penentuan masalah agar tidak meluasnya permasalahan dan salah pengertian. Konsep yang digunakan yaitu analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal terhadap

perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).



Gambar 3.1
Model Konseptual Penelitian

BAB 4

PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS

A. Struktur Modal

Struktur modal adalah komposisi atau perbandingan antara modal sendiri (ekuitas) dan modal asing (utang) yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya. Ini mencakup sumber pendanaan jangka panjang perusahaan, baik dari internal maupun eksternal.

Pentingnya struktur modal:

1. Optimalisasi biaya modal: Membantu perusahaan meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC).
2. Fleksibilitas keuangan: Memungkinkan perusahaan beradaptasi dengan perubahan kondisi ekonomi.
3. Pengaruh terhadap nilai perusahaan: Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan.

4. Manajemen risiko: Membantu menyeimbangkan risiko finansial dan operasional.
5. Peningkatan kinerja: Struktur modal yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas dan efisiensi operasional.
6. Keputusan investasi: Mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengambil peluang investasi.
7. Daya saing: Struktur modal yang kuat dapat meningkatkan posisi kompetitif perusahaan di pasar.

B. Determinan Struktur Modal.

Struktur modal adalah komposisi pendanaan perusahaan yang terdiri dari utang dan ekuitas. Beberapa faktor utama yang mempengaruhi struktur modal perusahaan antara lain:

1. Profitabilitas:

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki lebih banyak dana internal, sehingga mungkin lebih sedikit bergantung pada utang.

2. Ukuran perusahaan:

Perusahaan besar biasanya memiliki akses lebih mudah ke pasar modal dan dapat memperoleh utang dengan suku bunga lebih rendah.

3. Stabilitas penjualan:

Perusahaan dengan penjualan stabil cenderung dapat menanggung lebih banyak utang karena arus kas yang lebih terprediksi.

4. Struktur aset:

Perusahaan dengan aset tetap yang besar dapat menggunakan aset tersebut sebagai jaminan untuk memperoleh utang lebih banyak.

5. Tingkat pertumbuhan:

Perusahaan dengan pertumbuhan cepat mungkin memerlukan lebih banyak pendanaan eksternal.

6. Pajak:

Manfaat pajak dari beban bunga utang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal.

7. Risiko bisnis:

Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi cenderung menggunakan lebih sedikit utang untuk mengurangi risiko kebangkrutan.

8. Fleksibilitas keuangan:

Keinginan untuk mempertahankan fleksibilitas dapat membatasi penggunaan utang.

9. Kondisi pasar:

Kondisi pasar modal dan suku bunga dapat mempengaruhi ketersediaan dan biaya pendanaan.

10. Preferensi manajemen:

Sikap manajemen terhadap risiko dan pengendalian dapat mempengaruhi keputusan struktur modal.

Pengaruh beberapa faktor terhadap struktur modal di perusahaan farmasi. Penjelasan sebagai berikut :

1. Struktur Aktiva:

Kemungkinan berpengaruh. Perusahaan farmasi dengan aset tetap yang besar (seperti pabrik dan peralatan) cenderung memiliki

jaminan yang lebih baik untuk utang jangka panjang, yang dapat mempengaruhi struktur modal mereka.

2. Pertumbuhan Penjualan:

Berpotensi berpengaruh. Pertumbuhan penjualan yang tinggi bisa mendorong perusahaan untuk mencari pendanaan eksternal, termasuk utang, untuk mendukung ekspansi.

3. Likuiditas:

Mungkin berpengaruh. Perusahaan dengan likuiditas tinggi mungkin lebih cenderung menggunakan dana internal, yang dapat mengurangi kebutuhan utang dalam struktur modal.

4. Risiko Bisnis:

Kemungkinan besar berpengaruh. Industri farmasi memiliki risiko khusus seperti regulasi ketat dan biaya R&D yang tinggi. Perusahaan dengan risiko bisnis lebih tinggi mungkin cenderung mengurangi utang dalam struktur modal mereka.

Alasan mengapa faktor-faktor ini dapat berpengaruh:

- a. ***Teori trade-off***: Perusahaan menyeimbangkan manfaat penghematan pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan potensial.
- b. ***Pecking order theory***: Perusahaan cenderung memilih pendanaan internal sebelum mencari utang atau ekuitas eksternal.
- c. **Karakteristik industri**: Industri farmasi memiliki kebutuhan modal yang besar untuk R&D dan ekspansi, yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal.
- d. **Fleksibilitas keuangan**: Perusahaan mungkin ingin mempertahankan kapasitas pinjaman untuk peluang masa depan.
- e. **Asimetri informasi**: Manajer mungkin memilih struktur modal berdasarkan informasi internal tentang prospek perusahaan.

Kenapa factor-faktor di bawah ini dapat berpengaruh terhadap struktur modal:

1. **Struktur Aktiva:**

Struktur aktiva dapat berpengaruh terhadap struktur modal. Alasannya:

- a. Perusahaan dengan aset tetap yang besar (seperti pabrik dan peralatan) cenderung memiliki jaminan yang lebih baik untuk pinjaman, sehingga lebih mudah mendapatkan utang dengan bunga yang lebih rendah.
- b. Aset tetap juga dapat digunakan sebagai collateral, meningkatkan kapasitas utang perusahaan.

2. Pertumbuhan Penjualan:

Pertumbuhan penjualan juga dapat mempengaruhi struktur modal. Alasannya:

- a. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi mungkin memerlukan lebih banyak modal untuk ekspansi.
- b. Pertumbuhan yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan kreditor, memudahkan akses ke utang.

3. Likuiditas:

Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Alasannya:

- a. Perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki lebih banyak fleksibilitas dalam pembiayaan dan mungkin lebih cenderung menggunakan dana internal.
- b. Likuiditas yang baik juga dapat meningkatkan kepercayaan kreditor, mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan utang.

4. **Risiko Bisnis:**

Risiko bisnis juga berpengaruh terhadap struktur modal. Alasannya:

- a. Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi mungkin lebih sulit mendapatkan utang atau harus membayar bunga lebih tinggi.
- b. Risiko yang lebih rendah dapat memungkinkan perusahaan untuk mengambil lebih banyak utang tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan secara signifikan.

Dalam industri farmasi, faktor-faktor ini dapat memiliki pengaruh yang signifikan:

1. Struktur aktiva: Perusahaan farmasi sering memiliki aset tetap yang besar dalam bentuk fasilitas penelitian dan produksi.
2. Pertumbuhan penjualan: Dapat dipengaruhi oleh inovasi produk dan perluasan pasar.
3. Likuiditas: Penting mengingat siklus pengembangan obat yang panjang dan mahal.
4. Risiko bisnis: Dapat tinggi karena ketidakpastian dalam pengembangan obat dan perubahan regulasi.

Semua faktor ini berinteraksi dan mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan farmasi, yang harus menyeimbangkan kebutuhan investasi, risiko, dan pengembalian kepada pemegang saham.

BAB 5

DETERMINAN STRUKTUR MODAL

A. Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan Farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2015-2022. Pemilihan sampel berdasarkan dengan metode purposive sampling dan diperoleh jumlah sampel sebanyak, 5 perusahaan Berdasarkan sampel tersebut kemudian dilakukan pengujian dengan menggunakan software SPSS-25. Dibawah ini hasil Analisa Regresi sebagai Berikut :

Tabel 5.1 Hasil Uji Parsial T

Model		T	Sig.
1	(Constant)	3,143	,003
	Struktur aktiva	1,689	,100
	Pertumbuhan penjualan	-,867	,392
	Likuiditas	-4,016	,000
	Resiko bisnis	,342	,735

Sumber : hasil pengolahan data dengan spss 25

B. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 5.1 dapat diketahui variabel struktur aktiva memiliki nilai signifikansi yaitu sebesar 0,100 lebih besar dari nilai alpha 0,05, sementara untuk nilai t hitung lebih kecil dibandingkan t tabel sebesar 1,689 lebih kecil dari 2,030. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi. Struktur aktiva yaitu aset-aset yang dimiliki perusahaan yang dijadikan jaminan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan, dapat diartikan bahwa jika struktur aktiva tinggi maka struktur modal akan semakin rendah, Kalau perusahaan mempunyai permodalan yang cukup besar, maka perusahaan tidak memerlukan pinjaman, dikarenakan dengan begitu perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Afa et.al, 2021) dan (Selvi Yona Sari,et.al, 2019) yang mengatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Novi Puji Rahayu,2019), (Nurul dan Fitri 2021) dan (Monica

dan Elvira, 2020) yang mengatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

C. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 5.1 dapat diketahui variabel Pengaruh Pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi yaitu sebesar 0,392 lebih besar dari 0,05 sementara untuk nilai t Hitung lebih kecil dibanding t tabel sebesar $-0,867 < 2.030$. hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan penjualan tidak pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi. Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun atas barang dan jasa yang dijual oleh perusahaan. Dalam sampel pada penelitian ini perusahaan farmasi masih mengalami penurunan dalam penjualannya, maka dari itu yang membuat pertumbuhan tidak stabil sehingga perusahaan menggunakan dana internalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Delia Mulyawati, 2021), (Selvi, et al, 2019) dan (Novi Puji Rahayu, 2019) yang

mengatakan bahwa Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (I Gusti Agung Ayu Meilyani, et.al, 2019) dan (Monica dan Elvira, 2020) yang mengatakan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

D. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 5.1 dapat diketahui variabel Likuiditas memiliki nilai signifikasi yaitu sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, sementara untuk nilai t hitung lebih besar dibandingkan t tabel sebesar $-4,016 > 2,030$. hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi. Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Dalam penelitian ini tingkat likuiditas pada perusahaan farmasi tinggi dapat diartikan perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan dana internal untuk membayarkan kewajibannya, dengan begitu perusahaan akan mengurangi pengeluaran

menggunakan dana eksternal yang dapat menimbulkan hutang.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Afa dan Shadrina,2021) dan (Nurul Fitri,2021) yang mengatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tetapi sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Monica dan Elvira,2020), (Rizky Kartika dan Hasanudin, 2019), dan (Delia Mulyawati, 2021) yang mengatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

E. Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 5.1 dapat diketahui variabel Resiko Bisnis memiliki nilai signifikansi yaitu sebesar 0,735 lebih besar dari 0,05, sementara untuk nilai t hitung lebih kecil dibandingkan t tabel sebesar -0,342 < 2,030 hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Resiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap striktur modal pada perusahaan farmasi. Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya

dengan kemungkinan ketidakmampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional usahanya (Melisa Rahmadiani dan Yuliandi, 2020). Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian tingkat pengembalian atas aset suatu perusahaan di masa mendatang. Dapat diartikan pada penelitian ini bahwa tingginya resiko bisnis tidak harus menentukan strukur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurul dan fitri,2021), (Afa dan Shadrina ,2021), (Monica dan Elvira, 2020) yang mengatakan bahwa Resiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Melisa Rahmadiani dan Yuliandi, 2020), (I Gusti Agung Ayu Meilyani. at el, 2019) yang mengatakan bahwa Resiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 5.2 Hasil Uji Silmutan (Uji F)

Model	F	Sig.
1 Regression	7,505	.000 ^b
Residual		
Total		

Sumber : hasil pengolahan data dengan SPSS-25

F. Pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal.

Berdasarkan tabel 5.2, diatas menunjukkan Nilai $siq = 0.000^b$ dan nilai f hitung sebesar 7,505 lebih besar nilai F tabel 2,61 dengan ini menunjukkan bahwa struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

Tabel Hasil 5.3 Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.679 ^a	.462	.400

Sumber : hasil pengolahan data dengan SPSS-25

G. Diterminiasi

Berdasarkan tabel 5.3, diatas diketahui nilai koefisien determinasi atau Adjusted R2 adalah sebesar 0,40 atau 40%, dapat diartikan menyumbangkan pengaruh pada variabel independen yaitu struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 40% dan sisanya sebesar 60% oleh variabel lainnya.

BAB 6

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian analisis menggunakan SPSS pada pembahasan bab sebelumnya yang telah dilakukan mengenai pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan resiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi maka kesimpulan yang didapatkan dari hasil analisis adalah:

Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan, Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi, Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi dan Resiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi

B. Saran

Berdasarkan dari kesimpulan yang diperoleh, maka terdapat saran untuk dijadikan pertimbangan bagi pihak yang berkepentingan yakni sebagai berikut:

Penelitian ini diharapkan dijadikan bahan pertimbangan untuk perusahaan yang khususnya sektor farmasi dalam kebijakan maupun keputusan dalam menentukan struktur modal dan mengambil keputusan keuangan secara tepat. Karena keputusan yang diambil akan berdampak pada kinerja dan keberlangsungan perusahaan dimasa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari hasil yang didapat berdasarkan penelitian ini perusahaan harus memperhatikan kembali struktur akiva, pertumbuhan penjualan, resiko bisnis, dan likuiditas dikarenakan faktor ini mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan informasi mengenai pengaruh terhadap struktur modal dapat dijadikan bahan pertimbangan dan referensi untuk penelitian selanjunya sehingga peneliti selanjunya dapat menambahkan variabel, menggunakan alat ukur yang berbeda seperti SmartPLS, menggunakan

metode yang berbeda, maupun menambahkan rentang tahun penelitian.

REFERENSI

- Ahmad Syaekhu dan Suprianto, Teori Pengambilan Keputusan, (Yogyakarta : Zahir Publishing,. 2021), hlm 1
- Dr. Hamdan Firmansyah, M.M.Pd, M.H., dkk. 2022. Pengantar Ilmu Perekonomian, Investasi dan Keuangan. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Brigham, E,F & Weston, J,F. 2005. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan, Jilid 2, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Komarudin, Mamay & Tabroni.2019. Manajemen Keuangan Struktur Modal.Tasikmalaya: PRCI
- Abdul Halim, 2007, Akuntansi Sektor Publik : Akuntansi Keuangan Daerah,. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, F dan Houston, J. 2001. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 8,. Buku 2. Jakarta: salemba Empat.
- Ari Pranaditya, Rita Andini, Arditya Dian Andika. 2021. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba yang Dimediasi Profitabilitas dan Dimoderasi dengan Pajak Tangguhan,. Media Sains Indonesia,

- Singgih Santoso. 2020. Panduan Lengkap SPSS 26,. Elex Media Komputindo, jakarta
- Prof. dr. h. musthafa, s.e., m.m. 2017. Manajemen keuangan.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2019. ANALISIS LAPORAN KEUANGAN Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian. Yogyakarta: PUSTAKA BARU PRESS.
- Dewiningrat, Ayu Indira, and I. Ketut Mustanda. "Pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap struktur modal." E-Jurnal Manajemen Unud 7.7 (2018): 3471-3501.
- Wulandari, Ni Putu Intan, and Luh Gede Sri Artini. "Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal." E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana 8.6 (2019): 3560.
- Prastika, Ni Putu Yulinda, and Made Reina Candradewi. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di Bei." E-Jurnal Manajemen 8.7 (2019): 4444-4473.

- Umdiana, Nana, and Hashifah Claudia. "Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade off Theory." *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi* 7.1 (2020): 52-70.
- Rahman, Arif. "Pengaruh pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis terhadap struktur modal dan nilai perusahaan pada industri perbankan di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah krisis global." *Sekolah Tinggi Ilmu (STIE) Ekonomi Triatma Mulya* 25.1 (2019): 114-129.
- Setiawati, Monica, and Elvira Veronica. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018." *Jurnal Akuntansi* 12.2 (2020): 294-312.
- Rahayu, Novi Puji, and Prijati Prijati. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)* 8.2 (2019).
- Qosidah, Nurul, and Fitri Romadhon. "Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek

- Indonesia)." Jurnal Akuntansi (2021): 188-199.
- Hazmi, Shadrina. "Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal." Jurnal Al-Qardh 6.1 (2021): 30-44.
- Mulyawati, Delia. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017-2020). Diss. Skripsi, Universitas Muhammadiyah Magelang, 2021.

TENTANG PENULIS



Dr.Wastam Wahyu Hidayat., SE.,MM,

Lahir di Indramayu,12-Mei-1967,sebagai Dosen dengan Jabatan Fungsional Lektor Kepala, menyelesaikan Pendidikan, D3-Akuntansi di Universitas Nasional Jakarta tahun 1989, S-1, Akuntansi di STIE Indonesia di Jakarta tahun 1997, pendidikan S-2, Manajemen Keuangan di STIE - Jakarta tahun 2002 dan Doktor (S-3),Manajemen Keuangan di Universitas Pancasila-Jakarta Tahun 2016. Pengalaman mengajar sejak tahun 2002 sampai dengan sekarang mulai dari STIE-Tunas Patria, STIE-Pelita Bangsa, STIE-GICI Business School, Institut Bisnis dan Informatika Kosgoro 57, STT.Duta Bangsa. Selain sebagai dosen Penulis sejak tahun 1990 -2004 bekerja di PT.United Tractor Pandu Engineering (PT.UTE) sebagai

Accounting Coordinator, Tahun 2004-2007 bekerja di PT. Busana Prima Global (PT.BPG) Sebagai *Tax, Accounting and Finance Manager*. Tahun 2007-2009 bekerja di PT.Basuki Rahmanta Putra (Kontraktor Nasional) sebagai *Acoounting Manager*. Penulis pada tahun 2007 bersama teman-teman mendirikan Yayasan Duta Bangsa Indonesia (YDBI) bergerak dibidang pendidikan yaitu Sekolah Tinggi Teknologi Duta Bangsa (STTDB) sampai dengan sekarang yang belokasi di Kota Bekasi dan Jababeka II Cikarang. Sejak tahun 2017 sampai dengan sekarang sebagai Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bhayakara Jakarta Raya dan sejak tahun 2018 sampai dengan Februari 2023 sebagai Wakil Dekan I/II di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bahayangkara Jakarta Raya dan Juga Pengelola YDBI-Sekolah Tinggi Teknologi Duta Bangsa (STTDB),buku yang telah di terbitkan adalah : (1).Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan, (2).Investasi dan Pasar Modal, (3).Kewirausahaan, (4).Studi Kelayakan Bisnis, (5).Intellectual Capital (Monograf), (6).Corporate Governance : A Reading, (7).Manajemen Keuanngan, (8).Statistika Bisnis, (9) Akuntansi Manajemen dan (10).Nilai Perusahaan (Monograf), (11).Indikasi

Kebangrutan (Referensi), (12).Kinerja Keuangan
(Referensi).