
PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, RISIKO BISNIS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Andy Wijaya

Email: andywijaya.ishida@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 sampai dengan 2015. Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan studi dokumenter. Adapun teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian dilakukan dengan analisis deskriptif data, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis yang dilakukan dengan bantuan *software* SPSS versi 22. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian ini adalah keputusan pendanaan yang dilakukan pihak manajemen perusahaan sebaiknya memperhatikan variabel tingkat pertumbuhan aset karena variabel ini berpengaruh terhadap struktur modal.

KATA KUNCI: Profitabilitas, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal

PENDAHULUAN

Pendanaan merupakan salah satu hal yang vital untuk mendukung perkembangan perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik secara umum perlu pendanaan yang memadai untuk mendukung kegiatan bisnis yang dijalankan oleh perusahaan, termasuk di antaranya melakukan pengembangan produk baru, membiayai investasi serta ekspansi perusahaan untuk meningkatkan kapasitas produksi dari suatu perusahaan.

Keputusan pendanaan yang tepat oleh pihak manajemen perusahaan diharapkan mampu mengoptimalkan komposisi struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *debt to equity ratio*, yang menggunakan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan untuk mengetahui komposisi permodalan yang terdapat pada perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia. Dalam melakukan kajian terhadap struktur modal perusahaan, faktor penentu atau determinan yang dapat mempengaruhi komposisi permodalan antara lain profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dihitung dengan menggunakan pendekatan *return on assets*. Dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efisien dan penggunaan aset secara produktif, perusahaan dapat menghasilkan laba yang optimal. Faktor lain yang mempengaruhi komposisi modal adalah struktur aktiva. Struktur aktiva merupakan gabungan aktiva lancar dan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan secara menyeluruh. Proporsi aktiva tetap dari keseluruhan total aktiva yang dimiliki perusahaan umumnya menggambarkan struktur aktiva dari perusahaan tersebut.

Berikutnya, faktor yang perlu menjadi pertimbangan dalam struktur permodalan perusahaan yaitu risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan kecenderungan perubahan laba yang dihasilkan perusahaan secara tidak pasti atau variabilitas laba. Ketidakpastian dari perubahan laba yang diperoleh secara signifikan dan tidak stabil akan mempengaruhi pilihan pendanaan perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator kemampuan finansial perusahaan. Perusahaan kecil akan cenderung memiliki biaya modal dan biaya utang jangka panjang lebih mahal dari pada perusahaan besar. Maka perusahaan kecil akan cenderung menyukai utang jangka pendek karena biayanya lebih rendah. Sedangkan perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan lebih kuat yang akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Berdasarkan uraian yang dikemukakan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Dalam mencukupi kebutuhan pendanaan, perusahaan dapat menggunakan dana internal perusahaan, memperoleh pinjaman dari pihak kreditor ataupun dengan menerbitkan saham. Penggunaan laba ditahan untuk mencukupi kebutuhan pendanaan

perusahaan dikenal dengan istilah pendanaan internal, sedangkan perolehan dana dari pinjaman atau utang serta penerbitan saham disebut pendanaan eksternal.

Pemilihan sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan dalam rangka menambah permodalan disebut keputusan pendanaan. Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2008: 6), keputusan pendanaan adalah segala bentuk dan jumlah pendanaan investasi suatu perusahaan, hal tersebut merupakan tanggung jawab utama manajer keuangan, terkait dengan pengambilan keputusan pendanaan yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Struktur modal perusahaan dapat dimaknai sebagai gabungan dari sumber pendanaan yang tersedia bagi perusahaan sebagai pilihan atau alternatif pendanaan. Pilihan tersebut dapat mempengaruhi komposisi modal perusahaan, di mana struktur modal yang ideal terdiri dari proporsi utang ataupun ekuitas dalam jumlah tertentu.

Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan proporsi utang yang ada karena besarnya pinjaman yang ditanggung dapat mempengaruhi struktur modal. Menurut Ross et al (2010: 4), struktur modal merupakan komposisi permodalan yang adalah bauran tertentu dari utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya. Dalam hal ini perlu diperhatikan jumlah dana yang dibutuhkan serta sumber pendanaan yang paling tepat digunakan.

Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2008: 6), struktur modal adalah gabungan pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas, yang melibatkan segala bentuk alternatif pendanaan, bentuk atau jumlah pendanaan yang dipilih adalah keputusan struktur modal. Pilihan tersebut juga bergantung pada sumber dan jangka waktu pendanaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 5), struktur modal yang ditargetkan oleh perusahaan merupakan bauran dari utang serta penerbitan saham perusahaan baik itu preferen atau biasa, yang dalam pengadaannya ditujukan untuk menambah modal perusahaan dengan mempertimbangkan rasio utang yang sesungguhnya. Adapun dari pemaparan tersebut, dapat diketahui bahwa perusahaan perlu memperhatikan rasio utang yang ada, guna menentukan struktur modal yang sesuai dengan kondisi perusahaan tersebut, sehingga ekspansi modal dengan utang tidak melewati batas wajar.

Pilihan atas sumber pendanaan perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal berdasarkan besarnya rasio utang perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini dikarenakan

dalam penentuan alternatif sumber pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan tingkat pengembalian dan risiko pendanaan melalui utang. Menurut Brigham dan Houston (2001: 6), kebijakan struktur modal dapat melibatkan perimbangan antara risiko pendanaan utang yang ditanggung pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan dengan pinjaman yang lebih besar jumlahnya.

Menurut Sutrisno (2013: 263), struktur modal merupakan imbalan sumber pendanaan antara modal eksternal atau utang dengan modal sendiri. Dalam hal ini perusahaan dapat membiayai operasional sehari-hari, kebutuhan ekspansi dan pembiayaan investasi dengan dana internal yang berasal dari laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Pendanaan yang berasal dari utang akan menurunkan laba yang di sisi lain juga menurunkan jumlah pajak yang harus dibayarkan. Pendanaan ekuitas oleh perusahaan yang membayarkan dividen mengurangi laba, di mana dividen yang dibayarkan tidak mengurangi pembayaran pajak.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 6), terdapat empat faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal antara lain yaitu:

1. Risiko bisnis, atau tingkat risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila tidak menggunakan utang. Semakin besar risiko bisnis perusahaan, semakin rendah rasio utang optimal.
2. Posisi pajak perusahaan. Alasan utama dalam penggunaan utang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya.
3. Fleksibilitas keuangan, kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk. Semakin besar kemungkinan kebutuhan modal di masa mendatang seiring dengan semakin buruk konsekuensi kekurangan modal, maka seharusnya neraca perusahaan semakin kuat.
4. Konservatisme atau agresivitas manajemen. Sebagian manajer lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba.

Menurut Sutrisno (2013: 263), beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan struktur modal antara lain adalah:

1. Persesuaian atau *suitability*, merupakan persesuaian antara cara pemenuhan dana dengan jangka waktu kebutuhannya.
2. Pengawasan atau *control*, pengendalian atau pengawasan perusahaan merupakan wewenang para pemegang saham. Biasanya perusahaan dimiliki oleh beberapa pemegang saham, sehingga bila diperlukan tambahan dana perlu dipertimbangkan juga fungsi pengawasan pemilik saham lama.
3. Laba atau *earning*, memilih sumber pendanaan apakah dari utang atau ekuitas. Pilihan pendanaan sebaiknya yang secara finansial menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham.

-
4. Tingkat risiko atau *riskness*, utang merupakan sumber dana yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi, sebab bunga tetap dibayarkan baik pada saat perusahaan mendapatkan keuntungan ataupun saat perusahaan mengalami kerugian.

Teori struktur modal banyak dikembangkan para ahli, terutama untuk mengetahui dampak yang terjadi atas perubahan struktur modal terhadap peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan. Secara umum, terdapat dua teori utama yang membahas mengenai struktur modal perusahaan, antara lain yaitu:

1. *Trade-Off Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2001: 12-13):

Teori *trade-off* melibatkan pertimbangan antara manfaat dari adanya pendanaan utang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Kenyataan bahwa bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan telah mengakibatkan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, pemerintah membayar sebagian dari biaya modal yang bersumber dari utang, atau dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Hasilnya penggunaan utang mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan yang mengalir ke investor. Jadi, semakin besar utang perusahaan, semakin tinggi nilai dan harga sahamnya. Dalam kenyataannya, jarang ada perusahaan yang menggunakan utang sepenuhnya. Salah satu alasan adalah kenyataan bahwa pemegang saham mendapatkan keuntungan dari pajak keuntungan modal yang lebih rendah. Lebih penting lagi, perusahaan membatasi penggunaan utang untuk menekan biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan.

Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2008: 24), teori *trade-off* sendiri meyakini adanya struktur modal yang optimal, ketika manajer akan berusaha meningkatkan tingkat utang sampai pada satu titik di mana nilai perlindungan pajak bunga tambahan mengimbangi tambahan biaya masalah keuangan. Teori ini juga memperkirakan bahwa rasio utang sasaran akan bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Perusahaan dengan aset berwujud dan laba setelah pajak yang tinggi harus dilindungi dengan rasio sasaran utang yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah dan atas kepemilikan aset tak berwujud yang berisiko sebaiknya hanya menggunakan pendanaan ekuitas. Manajer perusahaan seringkali menilai bahwa keputusan pendanaan merupakan *trade-off* antara perlindungan pajak dan biaya masalah keuangan.

2. *Pecking Order Theory*

Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2008: 25):

Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas. Teori *pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan yang paling menguntungkan biasanya meminjam lebih sedikit, bukan karena utang sasaran yang rendah, tetapi karena mereka tidak memerlukan uang dari luar. Hanya sedikit perusahaan menguntungkan yang menerbitkan utang karena mereka tidak memiliki dana internal yang cukup untuk program investasi modal mereka dan karena utang berada pada urutan pertama dalam urutan pilihan (*pecking order*) untuk pendanaan eksternal.

Menurut Chen dan Strange (2005: 13-14):

Teori *pecking order* dicetuskan atas dasar asimetri informasi antara manajer perusahaan dan investor luar. Struktur modal akan mengikuti keinginan perusahaan untuk mendanai investasi terutama dalam penggunaan dana internal, kemudian utang dengan risiko rendah dan dengan menerbitkan saham sebagai langkah terakhir. Dalam teori *pecking order*, tidak diakui adanya struktur modal optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer keuangan menerbitkan obligasi ataupun saham murni berdasarkan biaya modal yang terkait.

Berdasarkan pemaparan mengenai teori-teori yang membahas tentang struktur modal perusahaan, maka menjadi penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan faktor apa saja yang mempengaruhi keputusan pendanaan. Dengan memerhatikan faktor yang dapat mempengaruhi keputusan pendanaan tersebut, maka dapat diketahui pula dampak yang ditimbulkan faktor-faktor tersebut terhadap struktur modal. Adapun beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal di antaranya adalah profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas adalah ukuran kemampuan menghasilkan laba dari perusahaan, yang dalam penelitian ini kemampuan tersebut diukur dengan pendekatan *return on assets*. Menurut Reeve *et al* (2013: 331), profitabilitas merupakan kemampuan untuk menghasilkan laba tergantung pada efektivitas dan efisiensi dari kegiatan operasinya dan sumber daya yang tersedia. Menurut Sutrisno (2013: 228), keuntungan atau laba dihasilkan dari kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan, semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh menunjukkan semakin baik kemampuan pihak manajemen dalam mengelola perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi secara umum mampu mendanai kebutuhan operasional, investasi dan ekspansi

yang akan dilakukan. Dengan dana internal yang telah memadai, dapat dikatakan bahwa perusahaan akan mengurangi jumlah pendanaan yang berasal dari luar.

Struktur aktiva dapat mendukung keputusan pendanaan melalui pinjaman dengan menjadikan aktiva tetap yang dimiliki sebagai jaminan (*collateral*). Menurut Brigham dan Houston (2001: 39), perusahaan yang memiliki banyak aktiva tetap dan sesuai untuk dijadikan jaminan kredit, sehingga perusahaan tersebut cenderung menggunakan lebih banyak utang, kepemilikan aktiva tetap yang besar jumlahnya dapat mendorong terjadinya pendanaan melalui utang. Menurut Pradana, Fachrurrozzie dan Kiswanto (2013): Struktur aktiva merupakan gambaran proporsi aktiva secara garis besar yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap, dan menggambarkan besaran jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan.

Dengan memperhatikan besarnya pengaruh risiko bisnis, perusahaan dapat mempertimbangkan rasio utang optimal yang hendak dicapai dalam struktur modal. Menurut Alipour, Mohammadi dan Derakshan (2015: 61), perusahaan dengan risiko tinggi atau pendapatan yang volatilitasnya tinggi akan lebih rentan mengalami kebangkrutan, yang kemudian sangat rendah kelayakannya untuk memperoleh pinjaman. Menurut Alnajjar (2015): Ketersediaan informasi pada perusahaan besar memudahkan perolehan pinjaman dari pihak kreditor, selain karena keterbukaan dan kehandalan informasinya. Menurut Keown *et al* (2010: 104): Risiko bisnis dapat merujuk pada variabilitas laba yang terjadi menyangkut laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Perusahaan besar umumnya mempunyai pendapatan yang relatif stabil dan keterbukaan informasi yang lebih besar, hal ini dapat mendukung pendanaan utang. Menurut Shaheen dan Malik (2012: 1061), ukuran perusahaan adalah jumlah dan keragaman dari kapasitas produksi dan kapabilitas yang dimiliki perusahaan baik itu dalam penyediaan barang atau jasa berdasarkan aktiva milik perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dihitung dengan pendekatan total aktiva yang ditransformasikan dalam bentuk logaritma natural.

HIPOTESIS

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₂: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₃: Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah bentuk penelitian asosiatif, sedangkan teknik pengumpulan data yang diterapkan yaitu studi dokumenter, di mana data penelitian diperoleh dari laporan keuangan perusahaan hasil audit di situs resmi Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria penarikan sampel yaitu perusahaan yang tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian yaitu dari tahun 2010 sampai dengan 2015 dan melakukan IPO minimal pada tahun 2009. Analisis data penelitian dilakukan dengan analisis statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda, uji korelasi berganda dan koefisien determinasi serta pengujian hipotesis. Data yang tersedia diolah dengan bantuan *software* SPSS versi 22.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini hasil analisis statistik deskriptif ditampilkan pada Tabel 1 sebagai berikut:

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF
PERIODE 2010 s.d. 2015
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	54	-2,6765	48,5378	17,586456	14,1207168
TANG	54	,0884	,5571	,248074	,1108233
BRISK	54	18,4265	23,3404	23,842150	1,2790715
FS	54	,0614	12,1243	3,113191	3,3630602
DER	54	-3.103,6747	7.083,1436	245,699861	1.147,6150292
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2016

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Output dari analisis regresi berganda disajikan pada Tabel 2 sebagai berikut:

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	-,174	,104		-1,673	,101
	ROA	,004	,000	,913	10,057	,000
	TANG	,146	,059	,289	2,489	,016
	BRISK	-,001	,002	-,073	-,700	,488
	FS	,011	,004	,247	2,480	,017

a. Dependent Variable: R.SQRT_DER

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2016

Berdasarkan Tabel 2, diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER = -0,174 + 0,004 ROA + 0,146 TANG - 0,001 BRISK + 0,011 FS$$

3. Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Output pengujian korelasi berganda dan koefisien determinasi disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

TABEL 3
UJI KORELASI BERGANDA DAN
KOEFISIEN DETERMINASI
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,832 ^a	,692	,666	,03259479654

a. Predictors: (Constant), FS, ROA, BRISK, TANG

b. Dependent Variable: R.SQRT_DER

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2016

Berdasarkan Tabel 3, nilai R sebesar 0,832 menunjukkan bahwa korelasi antara variabel profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal adalah serah dan sangat kuat. Nilai koefisien determinasi menggunakan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,666, hal ini menjelaskan bahwa 66,6 persen variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya dijelaskan variabel lain di luar model penelitian.

4. Uji F

Berikut ini ditampilkan Tabel 4 yang berisi tabel hasil uji F sebagai berikut:

TABEL 4
UJI F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,115	4	,029	26,961	.000 ^b
	Residual	,051	48	,001		
	Total	,166	52			

a. Dependent Variable: R.SQRT_DER

b. Predictors: (Constant), BRISK, FS, ROA, TANG

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2016

Berdasarkan *output* SPSS yang ditampilkan pada Tabel 3.9, di mana dalam *output* tersebut menunjukkan hasil perhitungan uji F, dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 26,961 lebih besar dari F_{tabel} yaitu 2,561 ($26,961 > 2,561$) dan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak untuk diujikan.

5. Uji t

Berikut ini ditampilkan Tabel 4 yang berisi tabel hasil uji F sebagai berikut:

TABEL 5

UJI t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,174	,104		-1,673	,101
	ROA	,004	,000	,913	10,057	,000
	TANG	,146	,059	,289	2,489	,016
	BRISK	-,001	,002	-,073	-,700	,488
	FS	,011	,004	,247	2,480	,017

a. Dependent Variable: R.SQRT_DER

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2016

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui nilai t_{hitung} dan nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen dalam penelitian yang pembahasan singkatnya disajikan sebagai berikut

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Nilai t_{hitung} dari profitabilitas yaitu sebesar 10,057 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,010 serta nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel struktur aktiva yaitu sebesar 2,489 lebih besar daripada nilai t_{tabel} sebesar 2,010 serta nilai signifikansi 0,016 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa struktur aktiva berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Nilai t_{hitung} dari risiko bisnis yaitu sebesar -0,700 lebih kecil daripada nilai t_{tabel} sebesar 2,010 dengan nilai signifikansi 0,488 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel ukuran perusahaan sebesar 2,480 lebih besar daripada nilai t_{tabel} sebesar 2,010 serta nilai signifikansi 0,017 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis pengujian hipotesis dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Setiap terjadinya kenaikan pada profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan, maka akan diikuti pula dengan peningkatan struktur modal. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk melakukan pengujian terhadap determinan struktur modal lainnya yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Selain itu, manajer keuangan perlu memperhatikan pengaruh dari variabel profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan yang terbukti berpengaruh terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Alnajjar, Mohd I. M. "Business Risk Impact On Capital Structure: A Case of Jordan Industrial Sector." *Global Journal of Management and Business Research*, vol.15,no.1, 2015, pp. 1-7.
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*), edisi kelima, jilid 2. Alih bahasa Sobran Bob. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2005. *Manajemen Keuangan* (judul asli:

Fundamentals of Financial Management), edisi kedelapan, buku 2. Alih bahasa Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga.

Chen, Jian dan Roger Strange. 2005. The Determinants of Capital Structure: Evidence from Chinese Listed Companies. *Economic Change and Restructuring*, vol.38, pp. 11-35.

Keown, Arthur J. *et al.* *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan*, edisi kesepuluh, jilid 2. Jakarta: Indeks, 2010.

Pradana, Herdiawan Rudi, Fachrurrozie dan Kiswanto. "Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal." *E-Journal Universitas Negeri Semarang*, vol.2,no.4, 2013, hal. 423-429.

Reeve, James M. *et al.* 2013. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia*, jilid 2. Jakarta: Salemba Empat.

Ross, Stephen A. *et al.* 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*, Edisi Global Asia, jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.

Shaheen, Sadia dan Qaisar Ali Malik. 2012. The Impact of Capital Intensity, Size of Firm and Profitability on Debt Financing in Textile Industry of Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, vol.3,no.10, pp. 1061-1066.

Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.