

# Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi Tahun 2018-2021

*Riskha Safaronah<sup>1</sup>, Rodhiyah<sup>2</sup>*

<sup>1&2</sup>Universitas Wijaya Putra

e-mail: <sup>1</sup> [riskhasufyan@gmail.com](mailto:riskhasufyan@gmail.com)

**Abstract:** *This study aims to determine the partial and simultaneous effect of Company Size, Liquidity and Asset Structure on Capital Structure in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 - 2021. This type of research is quantitative, the sample in this study was obtained using a purposive sampling method, namely the selection of samples with predetermined criteria. Based on the purposive sampling method, 40 samples were obtained from 10 pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018 - 2021. This research method is multiple linear regression analysis using SPSS version 25. The results of the study show that firm size has no effect on capital structure. Liquidity has a significant effect on capital structure, asset structure has no effect on capital structure. Company Size, Liquidity and Asset Structure simultaneously have a significant effect on the capital structure of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 – 2021.*

**Keywords:** *Firm Size, Liquidity, Asset Structure, Capital Structure.*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset secara parsial dan simultan terhadap Struktur Modal di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2021. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif, sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling, yakni pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode purposive sampling didapatkan sebanyak 40 sampel dari 10 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2021. Metode Penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2021.

**Kata Kunci:** Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Struktur Modal.

## PENDAHULUAN

Keadaan perekonomian yang semakin hari semakin kompetitif sebab akibat globalisasi serta perkembangan teknologi yang pesat, sebagai akibatnya perusahaan dituntut buat bersaing secara kompetitif agar unggul dibanding perusahaan yang lain. Salah satu hal yang perlu dilakukan perusahaan sehubungan dengan kegiatan aktivitas perusahaan adalah dengan menentukan keputusan struktur modal melalui manajer bagian keuangan. Perusahaan farmasi merupakan perusahaan bisnis komersial yang fokus pada penelitian, pengembangan dan distribusi obat, khususnya dalam bidang kesehatan. Perusahaan farmasi merupakan industri yang sangat memanfaatkan modal

intelektual. Dalam suatu usaha yang baik, modal yang digunakan buat menjalankan bisnis dari asal keuangan internal. Bila sumber keuangan internal terbatas, perusahaan dapat mencari sumber pembiayaan yg lain berupa utang. Ini disebut struktur modal bagi perusahaan. Keputusan struktur modal adalah kunci keputusan keuangan saat mendanai modal kerja untuk perusahaan, misalnya pembiayaan aset, kebangkrutan dan masalah akuntansi dalam memprtimbangkan struktur modal. Keberhasilan suatu usaha dimasa depan sangat bergantung pada keputusan optimal dari struktur modal, dan ini merupakan tugas penting bagi perusahaan. Struktur modal yang baik tentunya akan memberikan dampak positif terhadap nilai atau keuangan suatu perusahaan besar. Jika terjadi kesalahan dalam pengelolaan struktur modal, maka dapat menyebabkan perusahaan mempunyai utang dalam jumlah besar dan tidak mampu membayarnya kembali.

Pada penelitian ini dipilihnya perusahaan farmasi sebagai subjek atau bagian penelitian sebab padaperusahaan farmasi memiliki konsumsi produk yang besar dan tingkat tadi berfluktuasi setiap tahun-nya. Investor akan lebih memilih perusahaan yang dapat membuat return yang signifikan atas investasi yang dilakukannya. Ada banyak aspek yang perlu dievaluasi untuk membuat keputusan pendanaan modal mengenai struktur modal, beberapa antaralain aspek ukuran perusahaan, likuiditas, serta struktur aset.

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau jumlah aset suatu perusahaan yang menggambarkan kekuatan keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu dan biasanya digambarkan dengan total aset. Usaha besar akan lebih mudah meminjam modal dibandingkan usaha kecil. Semakin besar perusahaan maka semakin mudah memperoleh modal luar yang signifikan, terutama dalam bentuk hutang. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh langsung terhadap kebijakan struktur modal perusahaan. Hal ini mengacu pada tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan untuk melunasi hutangnya dengan segera. Struktur aset digunakan oleh suatu perusahaan untuk menunjukkan pentingnya penggunaan modal eksternal berupa hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan. Jumlah aset tetap yang besar akan menjadi dasar bagi kreditur untuk memberikan pinjaman.

Aspek-aspek yang memengaruhi struktur modal telah banyak diteliti pada penelitian sebelumnya. Penelitian sebelumnya secara konsisten menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur aset terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini, yaitu “Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2021?”. Sesuai dengan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, “Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2021”.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Ukuran Perusahaan**

“Ukuran Perusahaan dilihat dari bidang bisnis yang sedang dioperasikan, ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, tingkat penjualan rata-rata” (Novianti dan Agustian, 2018). Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi,

suatu perusahaan harus meningkatkan asetnya dengan cara meminjam hutang untuk membeli aset baru. Berikut rumus untuk mengukur Indikator ukuran perusahaan:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

**Likuiditas**

likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat waktu. Dalam hal ini, meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Cevheroglu dan Gizem, 2018). Indikator untuk Mengukur Likuiditas menggunakan Rumus Rasio Lancar (*Current Ratio*).

Berikut rumus yang digunkakan untuk mencari *Current Ratio* :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

**Struktur Aset**

“Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki suatu perusahaan” (Tijow, et al., 2018). Struktur aset yakni menentukan jumlah membandingkan *fixed assets to total assets* perusahaan (Ompusunggu, 2020). Perusahaan mempunyai aset banyak dapat dimanfaatkan buat dijadikan jaminan pinjaman memperoleh hutang dan mungkin menggunakan lebih banyak menggunakan hutang. Struktur aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

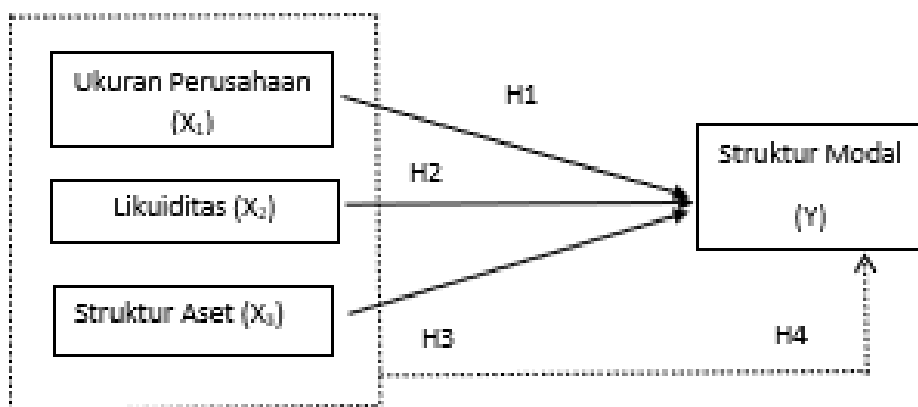
$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

**Struktur Modal**

“Struktur modal merupakan bentuk gambaran proporsi keuangan saham perusahaan, antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liability*) dan modal sendiri (ekuitas pemegang saham) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan” (Fahmi, 2017).

struktur modal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$



**Gambar 1.** Kerangka Konseptual

## METODOLOGI PENELITIAN

### Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini tergolong jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif, karena menggunakan data dalam bentuk numerik dan bertujuan untuk memahami gejala kompleks yang berkaitan dengan aspek lain. “Data kuantitatif adalah suatu metode penelitian yang didasarkan pada data penelitian empiris (data konkrit), dalam bentuk numerik yang akan diukur dengan menggunakan statistik sebagai alat uji perhitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti hingga sampai pada suatu kesimpulan” (Sugiyono, 2018).

### Populasi Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. “*Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu” (Sujarweni, 2017). Tujuan pemilihan metode *purposive sampling* adalah untuk memperoleh data yang diperlukan, kriteria pengambilan sampelnya adalah:

1. Perusahaan farmasi terdaftar di BEI dan telah mempublikasikan laporan keuangan auditan periode 2018-2021.
2. Perusahaan farmasi mempunyai data keuangan yang lengkap untuk menghitung variabel penelitian periode 2018-2021.
3. Bisnis farmasi menguntungkan pada periode 2018-2021.

Berdasarkan hasil analisis pengambilan sampel menunjukkan terdapat 10 perusahaan farmasi yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Sedangkan analisisnya akan dilakukan dalam 4 periode yakni periode 2018-2021.

Berikut adalah nama-nama perusahaan yang menjadi sampel untuk penelitian:

**Tabel 1.** Data Sampel Perusahaan yang terdaftar di BEI

| No. | Kode Saham | Nama Perusahaan                               |
|-----|------------|---|
| 1   | KLBF       | PT. Kalbe Farma Tbk                           |
| 2   | SIDO       | PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk |
| 3   | KAEF       | PT. Kimia Farma Tbk                           |
| 4   | TSPC       | PT. Tempo Scan Pacific Tbk                    |
| 5   | INAF       | PT. Indofarma Tbk                             |
| 6   | DVLA       | PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk               |
| 7   | PEHA       | PT. Phapros Tbk                               |
| 8   | PYFA       | PT. Pyridam Farma Tbk                         |
| 9   | SCPI       | PT. Organon Pharma Indonesia Tbk              |
| 10  | MERK       | PT. Merck Tbk                                 |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2021)

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan Teknik Analisis Linier Berganda. Menurut Priyatno (2018) menjelaskan analisis regresi linier berganda adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui apakah dua atau lebih variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan secara parsial atau simultan terhadap suatu variabel terikat. Jika pengukuran pengaruh melibatkan dua arah atau lebih variabel independen (X) dan satu variabel dependen (Y) maka dinamakan

analisis regresi linear berganda atau majemuk. Persamaan analisis linier berganda adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n + e$$

Dengan Y adalah nilai yang dipresiksikan,  $\beta$  adalah koefisien regresi, dan X nilai variabel independen, dan n adalah banyaknya variabel bebas. Sehingga didapatkan persamaan regresi linier berganda untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

DER = Struktur Modal

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

X1 = Variabel Ukuran Perusahaan

X2 = Variabel Likuiditas

X3 = Variabel Struktur Aset

e = Gangguan atau *Error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 1.** Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Variabel           | N  | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| Ukuran Perusahaan  | 40 | 20.62   | 30.88   | 24.5090 | 3.73461        |
| Likuiditas         | 40 | .90     | 5.94    | 2.5948  | 1.29228        |
| Struktur Aset      | 40 | .18     | .65     | .3978   | .11838         |
| Struktur Modal     | 40 | .15     | 2.98    | .9105   | .76807         |
| Valid N (listwise) | 40 |         |         |         |                |

Sumber : Output SPSS 25, 2023

Berdasarkan data dari Tabel diatas, penjelasan mengenai hasil uji statistik deskriptif diuraikan sebagai berikut:

#### 1. Ukuran Perusahaan

Dapat diketahui bahwa data yang digunakan dalam 4 Tahun pengamatan yaitu sebanyak 40 data dengan nilai variabel ukuran perusahaan terendah sebesar 20,62 dan nilai tertinggi sebesar 30,88. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi  $24,50 > 3,73$ . Nilai standar deviasi  $<$  nilai *Mean* yang berarti data terdistribusi secara merata.

#### 2. Likuiditas

Dapat diketahui bahwa data yang digunakan dalam 4 Tahun pengamatan yaitu sebanyak 40 data dengan nilai variabel Likuiditas (CR) terendah sebesar 0,90 dan nilai tertinggi sebesar 5,94. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi  $2,59 > 1,29$ . Nilai standar deviasi  $<$  nilai *Mean* yang berarti data terdistribusi secara merata.

#### 3. Struktur Aset

Dapat diketahui bahwa data yang digunakan dalam 4 Tahun pengamatan yaitu sebanyak 40 data dengan nilai variabel struktur aset terendah sebesar 0,18 dan nilai tertinggi sebesar 0,65. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi  $0,39 > 0,11$ . Nilai standar deviasi  $<$  nilai *Mean* yang berarti data terdistribusi secara merata.

#### 4. Struktur Modal (DER)

Dapat diketahui bahwa data yang digunakan dalam 4 Tahun pengamatan yaitu

sebanyak 40 data dengan nilai variabel struktur modal (DER) terendah sebesar 0,15 dan nilai tertinggi sebesar 2,98. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi  $0,91 > 0,76$ . Nilai standar deviasi  $<$  nilai *Mean* yang berarti data terdistribusi secara merata.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk meneliti pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui *intellectual capital* yang diukur menggunakan komponen ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur aset terhadap struktur modal. Analisis ini diolah memakai program SPSS 25. Hasil dari perhitungan regresi linier berganda ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

**Tabel 2.** Hasil Uji Regresi Linier Berganda

| Model                                 |                   | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|---------------------------------------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|                                       |                   | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1                                     | (Constant)        | 2,103                       | ,677       |                           | 3,106  | ,004 |
|                                       | Ukuran Perusahaan | ,021                        | ,026       | ,104                      | ,814   | ,421 |
|                                       | Likuiditas        | -,421                       | ,077       | -,709                     | -5,501 | ,000 |
|                                       | Struktur Aset     | -1,562                      | ,835       | -,241                     | -1,871 | ,069 |
| a. Dependent Variable: Struktur Modal |                   |                             |            |                           |        |      |

Sumber : Output SPSS 25, 2023

Dari hasil pengujian menunjukkan persamaan regresi linier berganda yang menjelaskan ada atau tidaknya antar variabel independen dan variabel dependen. Dari data tabel 6 diatas diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DER = 2,103 + 0,021 X_1 - 0,421 X_2 - 1,526 X_3$$

Berdasarkan pada model persamaan regresi tersebut di atas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta, dari persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan bahwa variabel  $X_1$  (ukuran perusahaan),  $X_2$  (likuiditas) dan  $X_3$  (struktur Aset) memiliki nilai konstanta sebesar 2,103. Nilai ini berarti bahwa variabel ukuranperusahaan, likuiditas dan struktur aset tetap atau sama dengan 0, maka struktur modal bernilai 2,103 satuan.
2. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan yaitu 0,021, nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan hubungan positif (satu arah) antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula besar strujtur modalnya.
3. Nilai koefisien regresi likuiditas sebesar -0,421, nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan arah negatif (tidak satu arah atau berlawanan) antara likuiditas dengan struktur modal. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan likuiditas sebesar 1 satuan akan memberikan penurunan nilai struktur modal sebesar 0,421.
4. Nilai koefisien regresi struktur aset yaitu -1,562, nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan arah negatif (tidak satu arah atau berlawanan) antara struktur aset dengan struktur modal. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan Struktur Aset sebesar 1 satuan akan memberikan penurunan nilai struktur modal sebesar 1,562.

## Hasil Pengujian Hipotesis Uji t (Parsial)

**Tabel 3.** Hasil Uji t (Parsial)

|   | <i>Model</i>      | <i>Unstandardized Coefficients</i> |                   | <i>Standardized Coefficients</i> | <i>t</i> | <i>Sig.</i> |
|---|-------------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------|----------|-------------|
|   |                   | <i>B</i>                           | <i>Std. Error</i> | <i>Beta</i>                      |          |             |
| 1 | (Constant)        | 2,103                              | ,677              |                                  | 3,106    | ,004        |
|   | Ukuran Perusahaan | ,021                               | ,026              | ,104                             | ,814     | ,421        |
|   | Likuiditas        | -,421                              | ,077              | -,709                            | -5,501   | ,000        |
|   | Struktur Aset     | -1,562                             | ,835              | -,241                            | -1,871   | ,069        |

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS 25, 2023

Berdasarkan hasil output SPSS 25 diatas dapat diketahui bahwa pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur aaset terhadap Struktur modal adalah sebagai berikut:

### 1. Pengujian Hipotesis Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil uji t diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel ukuran perusahaan yaitu  $0,421 > 0,05$  yang menunjukkan bahwa H1 ditolak dengan demikian bisa disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada thun 2018-2021.

### 2. Pengujian Hipotesis Likuiditas terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil uji t diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel Likuiditas yaitu  $0,000 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa H2 diterima dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021.

### 3. Pengujian Hipotesis Struktur Aset terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil uji t diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel Struktur Aset yaitu sebesar  $0,069 > 0,05$  yang menunjukkan bahwa H3 ditolak dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Struktur Aset secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021.

## Uji F (Simultan)

**Tabel 4.** Hasil Uji F (Simultan)

|   | <i>Model</i> | <i>Sum of Squares</i> | <i>df</i> | <i>Mean Square</i> | <i>F</i> | <i>Sig.</i>       |
|---|--------------|-----------------------|-----------|--------------------|----------|-------------------|
| 1 | Regression   | 10.586                | 3         | 3.529              | 10.227   | .000 <sup>b</sup> |
|   | Residual     | 12.421                | 36        | .345               |          |                   |
|   | Total        | 23.007                | 39        |                    |          |                   |

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

Sumber : Output SPSS 25, 2023

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai F yaitu sebesar 10.227 dengan nilai Sig  $0,000 < 0,05$  yang dapt diambil kesimpulan bahwa variabel independen (Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap strukturmodal pada perusahaan Farmasi yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021.

### Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>/ R Square*)

**Tabel 5.** Hasil Koefisien Determinasi

| <b>Model Summary</b>  |                   |                 |                          |                                   |
|---|-------------------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|
| <i>Model</i>  | <i>R</i>          | <i>R Square</i> | <i>Adjusted R Square</i> | <i>Std. Error of the Estimate</i> |
| 1   | .678 <sup>a</sup> | .460            | .415                     | .58740                            |
| a. Predictors: (Constant), Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas |                   |                 |                          |                                   |

Sumber : Output SPSS 25, 2023

Berdasarkan tabel di atas menjelaskan bahwa nilai *R Square* yaitu 0,460 hal ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset terhadap struktur modal sebesar 46% dan hasil *R Square* mengarah angka 1 yang artinya keberhasilan variabel independen saat memunculkan adanya variabel terikat semakin kuat. Sedangkan sisanya 54% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini, variabel lain ini seperti profitabilitas, pajak, tingkat pertumbuhan dan stabilitas penjualan.

### Pembahasan

#### *Pengaruh Ukuran Perusahaan (X<sub>1</sub>) terhadap Struktur Modal (DER)*

Berdasarkan hasil pengujian diketahui nilai koefisien regresi Ukuran Perusahaan sebesar 0,021 dan nilai signifikan untuk pengaruh Ukuran perusahaan (X<sub>1</sub>) terhadap struktur Modal (Y) adalah sebesar 0,421 > 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Struktur modal pada Perusahaan farmasi pada tahun 2018-2021. Ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh berarti bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak selalu diikuti peningkatan dari struktur modal. ‘Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin banyak hutang yg diharapkan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas operasionalnya’.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayyid Ramadhan *et al*, (2021) menunjukkan bahwa “ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukurn perusahaan maka struktur modal-nya akan semakin tinggi. Sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin kecil pula struktur modalnya. Perusahaan besar lebih mudah mencari investor yang bersedia menanamkan modalnya pada usahanya dan memperoleh kredit dibandingkan perusahaan kecil”. Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang mudah sehingga fleksibilitasnya juga lebih tinggi. Tentu saja kreditur atau pemberi pinjaman lebih memilih memberikan kredit kepada perusahaan besar agar mempunyai peluang lebih besar.

#### *Pengaruh Likuiditas (X<sub>2</sub>) terhadap Struktur Modal (DER)*

Berdasarkan hasil pengujian diketahui nilai koefisien regresi likuiditas sebesar -0,421 dan nilai sig untuk variabel Likuiditas yaitu sebesar 0,000 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi pada tahun 2018-2021. Hasil pada penelitian ini tidak sesuai dengan Sayyid Ramadhan *et al*, (2021) yang menunjukkan bahwa “likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal”.



Sedangkan hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Yulinda *et al*, (2019) dan Ahmad Arif (2019) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Jadi bisa disimpulkan apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka akan menurunkan tingkat struktur modal dan tingkat pendanaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki uang tunai yang cukup untuk melunasi hutang jangka pendek padasaat jatuh tempo. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, “perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih memilih untuk menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu sebelum melakukan investasi keuangan baru, dan perusahaan dengan likuiditas tinggi mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek tepat waktu, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya akan mengurangi struktur modal”.

#### *Pengaruh Struktur Aset ( $X_3$ ) terhadap Struktur Modal(DER)*

Berdasarkan hasil pengujian diketahui nilai koefisien regresi Struktur aset sebesar -1,562 dan nilai signifikansi untuk variabel Struktur Aset yaitu sebesar 0,069 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur aset secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi pada tahun 2018-2021.

Hasil yang didapatkan dari pengujian statistik ini tidak sejalan dengan arah dari hipotesis awal, namun diperkuat dengan beberapa hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan Ni Putu Yulinda dan Made Reina (2019), Mailana Laksida Sinta (2020) menyatakan bahwa “struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga apabila terjadi peningkatan struktur aset maka akan terjadi penurunan pada struktur modal. Sehingga perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan lebih menyukai realisasi modal dari modal sendiri, sedangkan modal dari hutang sifatnya hanya sebagai pelengkap. Hal ini dikarenakan perusahaan mengelola asset secara efektif”.

#### *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset secara simultan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek pada tahun 2018-2021.*

Hasil analisis menggunakan Uji F Simultan menunjukkan bahwa nilai F untuk variabel ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur aset sebesar 10.227 dengan nilai Signifikansi 0,000 yang berarti bahwa nilai signifikansi < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan, Likulditas dan Struktur Aset secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021 sehingga hipotesis keempat dapat diterima.

Besarnya kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari pengujian Koefisien Determinasi pada nilai *Adjusted R<sup>2</sup>/ R Square* yang memiliki nilai sebesar 0,460 atau 46% yang dapat disimpulkan bahwa variabel independen (Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset) dapat menjelaskan variabel dependen (Struktur Modal) sebesar 46%. Sedangkan sisanya 54% di pengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini seperti profitabilitas, pajak, tingkat pertumbuhan dan stabilitas penjualan.

Hal ini membuktikan bahwa ketiga variabel independen tersebut layak untuk dipertimbangkan ketika mengambil keputusan struktur modal. Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan farmasi dapat lebih memperhatikan ketiga faktor tersebut untuk memperoleh struktur modal yang optimal, karena ukuran perusahaan, likuiditas dan

struktur aset secara simultan mempengaruhi struktur modal.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pengujian hipotesis dengan menggunakan software SPSS 25, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan pada perusahaan farmasi dari tahun 2018-2021 selalu mengalami peningkatan yang berarti total aset perusahaan yang dimiliki perusahaan farmasi relatif lebih besar. Perusahaan yang besar cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang sudah *wellestablished* akan lebih mudah untuk mencari modal di pasar modal. Tingkat Likuiditas pada perusahaan farmasi mengalami penurunan dari tahun 2018-2021 yang menunjukkan bahwa perusahaan farmasi tidak dapat memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat waktu. Struktur aset pada perusahaan farmasi pada tahun 2018-2021 mengalami kestabilan naik turun, yang artinya total aset tersebut bisa digunakan untuk jaminan membayar hutangnya, besar kecilnya aset perusahaan dapat mempengaruhi penggunaan modal. Perusahaan dengan nilai struktur asset tinggi berarti bahwa semakin tingginya kemampuan dari perusahaan untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya.
2. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*), secara parsial tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hal ini ditimbulkan ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh signifikan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak selalu diikuti peningkatan terhadap struktur modal. "Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin besar pula utang yang harus ditanggungnya untuk membiayai operasionalnya. Penggunaan utang yang dimiliki perusahaan tidak efektif karena biaya bunga lebih tinggi dibandingkan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga bisa menaikkan risiko bagi perusahaan sehingga menyebabkan rendahnya tingkat bunga investasi bagi investor".
3. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka akan menurunkan tingkat struktur modalnya dan tingkat pendanaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki uang tunai yang cukup untuk melunasi hutang jangka pendek saat jatuh tempo.
4. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset (SA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa apabila aset yang dimiliki oleh perusahaan dikelola dengan sebaik-baiknya maka hasil produksi dapat meningkat, dengan demikian perusahaan mencapai tingkat penjualan yang lebih tinggi & perusahaan memperoleh pendapatan yang lebih besar. Artinya perusahaan mempunyai dana internal yang lebih banyak, sehingga akan lebih mengandalkan keuntungan tersebut untuk modal dibandingkan modal utang.
5. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021.

## SARAN

Berdasarkan penelitian dan pembahasan serta kesimpulan tersebut, maka peneliti memberikan beberapa saran untuk menjadi bahan pertimbangan dalam perbaikan bagi manajemen perusahaan farmasi maupun bagi calon investor dan peneliti lainnya. Saran tersebut antara lain:

1. Bagi Manajemen Perusahaan  
Perusahaan perlu lebih memperhatikan faktor struktur modal ketika menentukan penggunaan pembiayaan hutang jangka panjang. Beberapa faktor yang terlibat dalam menentukan penggunaan pembiayaan utang jangka panjang antara lain ukuran perusahaan, likuiditas, pajak, profitabilitas, dan struktur aset.
2. Bagi Investor  
Sebelum menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, sebaiknya investor memperhatikan dan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi sumber daya keuangan perusahaan. Hal ini dilakukan agar investor dapat mencapai hasil yang optimal dengan menanamkan modalnya untuk membiayai usahanya.
3. Bagi peneliti selanjutnya
  - a. Peneliti selanjutnya berharap dapat menambah keberagaman variabel penelitian terkait struktur modal. Untuk dapat menambah bahan referensi penelitian mengenai struktur modal.
  - b. Pada hasil analisis regresi dalam nilai Adjusted R *Square* variabel independen dalam model regresi yaitu ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur aset mampu menjelaskan variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 46%. Sedangkan sisanya 54% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti, maka diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat memberikan semua informasi yang dibutuhkan variabel dependen.
  - c. Diharapkan menambah periode penelitian agar didapatkan jumlah sampel yang lebih bervariasi serta lebih akurat.
  - d. Diharapkan dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini serta penelitian sebelumnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bursa Efek Indonesia. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses Bulan Januari 2023.
- Cevheroglu-Acar, M. G. (2018). Penentu Struktur Modal: Bukti Empiris dari Turki. *Jurnal dari Manajemen dan Keberlanjutan*, 8(1), 31-45.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Novianti, W., & Agustian, W. M. (2018). Improving Corporate Values Through the Size of Companies and Capital Structures. *ICO BEST; Atlantis Press*, 225, 255-257.
- Ompusunggu, H. (2020). Pengaruh struktur aset dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 4(2).
- Priyatno, D. (2018). *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Ramadhan, S., et al. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Sahamok. (2023). [www.sahamok.net](http://www.sahamok.net). Diakses Bulan Januari 2023.
- Sinta, M. L. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*.
- Sugiyono. (2018). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, W. V. (2017). *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang

- Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(04), 477-488. <https://doi.org/10.32400/gc.13.03.20> 375.2018
- Yulinda, N. P., & Arif, A. (2019). Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Yulinda, N. P., & Reina, M. (2019). Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*.