

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN FARMASI DI MASA PANDEMI COVID-19

Ismi Ilmiyati¹, Hetty Muniroh, SE, M.Si.²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas YPPI Rembang

[¹ilmismi2601@gmail.com](mailto:ilmismi2601@gmail.com)

[²hettymuniroh@gmail.com](mailto:hettymuniroh@gmail.com)

Abstrak

Tujuan penelitian yang akan dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan farmasi dimasa pandemi covid-19. Peneliti menggunakan 9 populasi perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik, statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda, uji t dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Kata Kunci : Profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan struktur modal

Abstract

The purpose of the research to be conducted is to determine the effect of profitability, liquidity, asset structure, and company size on the capital structure of pharmaceutical companies during the Covid-19 pandemic. Researchers used 9 populations of pharmaceutical companies listed on the Indonesian Stock Exchange. Data analysis techniques using the classical assumption test, descriptive statistics, multiple linear regression analysis, t test and test the coefficient of determination. The results showed that profitability, liquidity, asset structure and company size had a significant negative effect on the capital structure of pharmaceutical companies listed on the IDX.

Keywords: Profitability, liquidity, asset structure, company size, and capital structure

1. PENDAHULUAN

Sistem perekonomian dimasa sekarang yang terus berkembang setiap tahunnya menjadikan persaingan sangat ketat dalam dunia bisnis, akan membuat pelaku bisnis untuk menentukan keputusan kebijakan operasional perusahaan yang strategis dan baik pada peran-peran penting dalam perusahaan yang dijalankan. Kemampuan perusahaan untuk memulai adaptasi pada keadaan dimasa yang akan datang, untuk mendapatkan keberhasilan dengan pesaing di dunia bisnis atau mempertahankan posisi keunggulan di perusahaan tersebut, ditambah dengan adanya fenomena pandemi covid-19 yang merubah seluruh tatanan kehidupan seluruh dunia, bahkan mempengaruhi segala sektor perekonomian. Salah satu sektor perekonomian yang berdampak adalah perusahaan manufaktur sektor kesehatan di bidang farmasi, justru pada saat pandemi covid-19 perusahaan farmasi sangat dibutuhkan oleh semua

kalangan masyarakat.

Perusahaan farmasi memproduksi berbagai macam kebutuhan obat-obatan, alat kesehatan dan lainnya yang berhubungan dengan keperluan kesehatan, pada saat pandemi covid-19 keperluan obat-obatan sangat dibutuhkan sebagai penyembuh atau mencegah penyakit covid-19. Perusahaan yang vital dan sangat penting peran serta kontribusinya untuk Indonesia salah satunya yaitu perusahaan farmasi. Struktur modal (*capital structure*) wajib diperhatikan secara teliti bagi manajer perusahaan farmasi, sebab keputusan pemilihan struktur modal atau keputusan pengambilan hutang sebagai dana operasional bisnis dapat berpengaruh pada laporan keuangan perusahaan Miswanto, dkk (2022). Pemilihan komposisi pinjaman uang dengan tepat dapat menjadikan perusahaan memperoleh keuntungan yang besar dan mampu menstabilkan komposisi hutang Mukaromah dan Suwarti (2022).

Struktur modal ialah perbandingan liabilitas dan ekuitas perusahaan, komposisi dari liabilitas seperti utang jangka pendek ataupun utang jangka panjang yang dapat dijadikan struktur modal perusahaan akan berpengaruh terhadap biaya operasional perusahaan secara keseluruhan (Anjarwati dkk, 2022). Berdasarkan devisi diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perolehan anggaran dana untuk operasional perusahaan antara dana asing (modal eksternal) dan dana dari perusahaan farmasi sendiri (modal internal) yang secara keseluruhan mempengaruhi.

Faktor pertama berpengaruh pada struktur modal yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio sebagai tolak ukur perusahaan memperoleh laba. Profitabilitas ialah perbandingan antara laba bersih dan modal dari per aset yang dimiliki, seperti aset lancar atau aset tetap sebagai operasional perusahaan farmasi. Perusahaan farmasi pastinya mengharapkan keuntungan laba yang banyak. keuntungan laba dilokasikan ke dalam struktur modal Ramadhan, dkk (2021). Faktor kedua berpengaruh pada struktur modal ialah likuiditas. Likuiditas ialah kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dimiliki Ramadhan, dkk (2021). Perusahaan dengan tingkat pembayaran hutang sesuai tanggal jatuh tempo yang tinggi menandakan bahwa perusahaan sangat baik.

Faktor ketiga berpengaruh pada struktur modal ialah struktur aset. Struktur aset tersusun dari berbagai macam aset lancar dan aset tidak lancar yang dijadikan modal, jika perusahaan sudah tidak memiliki modal atau dalam kondisi keuangan yang krisis, aset dapat dijual atau menguatkan kepercayaan pihak yang memberi pinjaman. Faktor keempat ialah ukuran perusahaan yang mendeskripsikan kecil besar ukuran perusahaan dihitung dari total kekayaan yang dimiliki Ramadhan, dkk (2021). Ukuran perusahaan besar dicerminkan dari kegiatan

operasional, perolehan laba, total tenaga kerja dan lainnya dapat mencerminkan bahwa keberhasilan mengembangkan usaha.

Berdasarkan uraian diatas maka rumusan masalah yang dibahas dalam penelitian yang dilakukan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi dimasa pandemi covid-19 tahun 2017-2021?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi dimasa pandemi covid-19 tahun 2017-2021?
3. Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi dimasa pandemi covid-19 tahun 2017-2021?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi dimasa pandemi covid-19 tahun 2021?

Tujuan penelitian yang dilakukan sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi dimasa pandemi covid-19 tahun 2017-2021.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi dimasa pandemi covid-19 tahun 2017-2021.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi dimasa pandemi covid-19 tahun 2017-2021.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi dimasa pandemi covid-19 tahun 2017-2021.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.2.1 *Pecking Order Theory*

Teori pecking order di kemukakan oleh Myers (1984) menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal menggunakan modal milik sendiri dibandingkan pendanaan eksternal yang lebih beresiko terhadap perusahaan dan karena kelebihan dari perusahaan mampu membiayai modalnya sendiri.

Hubungan *pecking order theory* dengan struktur modal diopsikan *Debt to Equity Ratio* ialah perusahaan memprioritaskan dengan memanfaatkan sumber modal sendiri(dana internal) untuk mendanai kegiatan operasional dibandingkan pendanaan eksternal (hutang) apabila

sumber modal sendiri tidak mencukupi barulah menggunakan modal dari luar salah satunya hutang Ananta dan Damanik (2022).

Tabel 1.1
Data Struktur Modal Perusahaan Farmasi Tahun 2017-2021
DER (Debt Equity Ration)

No	Kode Perusahaan						Keterangan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1.	DVLA	0.470	0.402	0.401	0.498	0.511	Fluktuatif
2.	KLBF	0.196	0.186	0.213	0.235	0.207	Fluktuatif
3.	MERK	0.376	1.437	0.517	0.517	0.500	Fluktuatif
4.	PEHA	0.677	1.366	1.552	1.586	1.481	Fluktuatif
5.	PYFA	0.466	0.573	0.530	0.450	3.825	Fluktuatif
6.	SCPI	2.791	2.256	1.298	0.920	0.246	Turun
7.	SIDO	0.245	1.499	0.154	0.195	0.028	Fluktuatif
8.	TSPC	0.463	0.448	0.446	0.427	0.403	Turun
9.	SDPC	3.412	4.139	4.228	4.082	4.091	Fluktuatif

Sumber: www.idx.co.id, data diolah 2023

2.1.2 Stuktur Modal

Struktur modal ialah perbandingan ekuitas (modal sendiri) dari perusahaan farmasi dan liabilitas(modal dari luar) seperti hutang, diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* dapat menilai pemakaian hutang pada jumlah *shareholder equity* pendanaan sendiri seperti keuntungan dari hasil operasional perusahaan atau laba lain yang dan total *debt to equity* seperti hutang pada pihak luar perusahaan Mukaromah dan Suwarti (2022)

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas ialah rasio kemampuan perusahaan farmasi memperoleh keuntungan laba, profitabilitas ialah unsur yang perlu diperhatikan karena perusahaan yang mendapatkan keuntungan melimpah akan lebih memilih memanfaatkan modal sendiri dan penggunaan hutang yang rendah sebab keuntungan laba sudah mampu mencukupi pendanaan operasional perusahaan.

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas mendeskripsikan kemampuan perusahaan membayar kewajiban hutang yang dimiliki Ramadhan, dkk (2021). Sesuai *packing order theory* perusahaan lebih memilih memanfaatkan modal sendiri. Perusahaan dengan likuid yang tinggi, hutang dari pihak luar akan dikurangi karena sumber keuntungan atau laba perusahaan yang tinggi sebagai modal kegiatan operasional Ramadhan, dkk (2021).

2.1.5 Struktur Aset

Struktur aset adalah cara untuk membandingkan berbagai jenis aset yang dimiliki bisnis. Aset tetap adalah hal-hal seperti bangunan dan peralatan yang sifatnya tetap terpakai, sedangkan aset total mencakup aset tetap dan variabel, pastinya setiap perusahaan memiliki aset dalam segala operasional aset sebagai pelengkap. Jika perusahaan mengalami kesulitan dalam hal keuangan dengan adanya aset perusahaan dapat memperoleh pinjaman dari pihak luar dan menambah kepercayaan bagi peminjam seandainya perusahaan mengalami *financial distress* Mukaromah dan Suwarti (2022).

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi besar atau kecil, artinya ada banyak perusahaan berbeda dalam kategori ini Mukaromah dan Suwarti (2022). Ukuran perusahaan dapat dilihat dari kegiatan operasional, keuntungan hasil penjualan atau keuntungan lainnya, aset yang dimiliki, jumlah tenaga kerja dan lainnya. Bisnis besar dengan banyak kekayaan biasanya akan memilih menggunakan modal sendiri untuk mendanai kegiatan operasional, hal ini akan menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi dan likuiditas yang melimpah, yang akan mendorong perusahaan untuk mengurangi beban hutangnya Ananta dan Damanik (2022).

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Hubungan Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Semakin banyak profitabilitas maka struktur modal berdasarkan perhitungan *Debt Equity Ratio* (DER) akan mengalami penurunan, Jika sebuah perusahaan menguntungkan, biasanya memiliki sedikit hutang, dan perusahaan biasanya lebih suka menggunakan modal sendiri, dari pada meminjam pada pihak luar Kasmir (2018). Hubungan profitabilitas dengan teori *pecking order theory* yaitu perusahaan bila profitabilitas banyak tidak menambah struktur modal dari utang, karena perusahaan memilih sumber modal sendiri yang diperoleh dari keuntungan atau laba perusahaan untuk membayar kegiatan operasional perusahaan dari pada menggunakan sumber dana eksternal Miswanto, dkk (2022). Penelitian Miswanto, dkk (2022) menjadi penelitian yang memiliki hasil yang sama mengenai variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

2.2.2 Hubungan Likuiditas terhadap Struktur Modal

Kenaikan likuid secara signifikan dapat memutuskan untuk tidak menggunakan pembiayaan hutang, struktur modal akan turun ketika likuiditas meningkat karena perusahaan

mampu membayar kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang sehingga mengurangi struktur modal dari hutang Mukaromah dan Suwarti (2022). Hubungan Likuiditas dengan teori pecking order theory ialah kemampuan memenuhi kewajiban hutang perusahaan akan lebih baik dengan meningkatnya tingkat likuiditas, menyebabkan perusahaan mengurangi kebijakan hutangnya Mukaromah dan Suwarti (2022). Penelitian Mukaromah dan Suwarti (2022) menjadi penelitian yang memiliki hasil yang sama mengenai variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

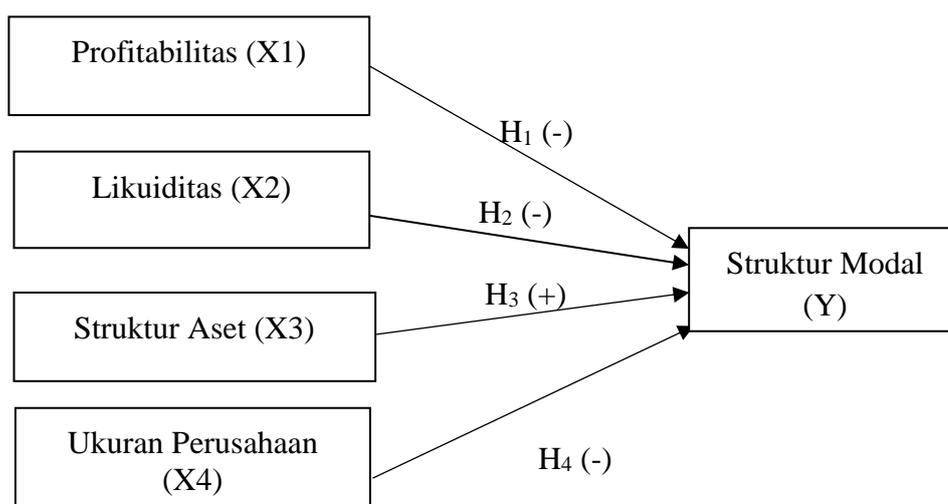
2.2.3 Hubungan Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan struktur aset tinggi semakin banyak pula struktur modal dalam kegiatan operasional, aset seperti peralatan dan kendaraan yang digunakan akan mengalami pemakaian yang optimal dan pembelian aset baru, perusahaan membutuhkan biaya tinggi sebagai perawatan aset, ketika modal internal tidak mencukupi perusahaan akan memilih modal eksternal atau hutang Mukaromah dan Suwarti (2022). *Pecking order theory* menyatakan aset merupakan harta perusahaan yang dimanfaatkan dalam kegiatan operasional, Perusahaan yang memiliki struktur aset banyak lebih memilih menggunakan hutang dari pihak luar karena memiliki potensi jaminan pinjaman besar untuk membiayai perawatan aset dan pembelian aset baru untuk operasional perusahaan Mukaromah dan Suwarti (2022). penelitian Puspitasari (2022) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

2.2.4 Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Modal yang bersumber dari hutang akan menyusut seiring bertambahnya ukuran perusahaan. Bisnis besar pasti memiliki margin keuntungan yang tinggi dan likuiditas yang kuat, sehingga bisnis akan menurunkan struktur modal dari utangnya Ananta dan Damanik (2022). Hubungan ukuran perusahaan dengan *pecking order theory* yaitu perusahaan besar akan mempunyai likuiditas baik dan tidak diragukan lagi tingkat keuntungan yang banyak, sehingga perusahaan meminimalisir hutang Ananta dan Daminik (2022). Penelitian Ananta dan Daminik (2022) menjadi penelitian yang memiliki hasil yang sama mengenai variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan pengembangan hipotesis diatas, kerangka berpikir sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

3. METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional Variabel

Tabel 3.1

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Sumber
Struktur Modal (Y)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Hatauruk (2022)
Profitabilitas (X1)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Hatauruk (2022)
Likuiditas (X2)	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$	Cahyani dan Handayani (2017)
Struktur Aset (X3)	$FAR = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Suherman dan Mardiyati (2019)
Ukuran Perusahaan (X4)	SIZE = Ln (Total Aset)	Ananta dan Damanik (2022)

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data dokumenter akan dipakai sebagai jenis data, data dokumenter dapat berupa laporan keuangan, yang akan digunakan ialah laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Sumber data sekunder yang berasal dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang dipertimbangkan terdiri dari perusahaan farmasi dengan laporan keuangan komprehensif yang terdaftar di BEI dari periode 2017 hingga 2021, total ada 12 menjadi 9 perusahaan farmasi dari 2017 hingga 2021 setelah outlier. Pengambilan sampel memakai

teknik *non random sampling* melalui metode *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria tertentu sebagai bahan acuan pengambilan sampel Sugiyono (2018). beberapa kriteria diantaranya sebagai berikut:

Tabel 3.3
Hasil Penelitian Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021	12
2.	Perusahaan farmasi yang tidak konsisten dalam mempublikasikan laporan keuangan tahun 2017-2021	(1)
3.	Perusahaan farmasi yang tidak memilikikelengkapan data mengenai variabel yang diteliti	(2)
4.	Jumlah sampel akhir	9
5.	Jumlah observasi (9 x 5)	45

Sumber: Data sekunder diolah, 2023.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	45	.028	4.228	1.13207	1.266145
ROA	45	.0030	.9250	.118556	.1427691
CR	45	.943	153.978	7.67104	24.799193
FAR	45	.017	.484	.27596	.129205
SIZE	45	20.557	32.400	25.712269	4.025173
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.1 terlihat jelas mengapa nilai DER banyak berfluktuasi karena nilai standar deviasi selisih 0,134075 lebih tinggi dari nilai rata-rata. ROA sangat bervariasi adalah karena nilai standar deviasi selisih 0,0242131 lebih tinggi dari nilai rata-rata (mean). CR memiliki tingkat variasi yang tinggi karena nilai standar deviasi selisih 17,128153 lebih tinggi dari nilai rata-rata. FAR sedikit bervariasi karena nilai standar deviasi selisih 0,146755 lebih kecil dari rata-ratanya dari pada rata-ratanya. SIZE bervariasi hanya sedikit karena nilai standar

deviasi selisih 21,687517 lebih rendah dari nilai rata-rata.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Tabel 4.2.1
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.071
Asymp. Sig. (2-tailed)	.201

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* (0,201) lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa data normalitas telah terdistribusi secara normal.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Tabel 4.2.2
Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.071

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *runs test* (0,071) lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa tidak autokorelasi dalam model regresi ini.

4.2.3 Uji Multikolinieritas

Tabel 4.2.3
Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
ROA	.542	1.846	Tidak Multikolinieritas
CR	.645	1.550	Tidak Multikolinieritas
FAR	.577	1.734	Tidak Multikolinieritas
SIZE	.808	1.237	Tidak Multikolinieritas

Nilai Toleransi dan VIF yang diketahui menunjukkan tidak ada variabel independen dalam model regresi ini yang menunjukkan multikolinieritas, masing-masing lebih besar dari 0,10 dan kurang dari 10.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.2.4
Uji Heteroskedastisitas
Uji *Geljser*

Variabel	Sig.	Keterangan
ROA	.067	Tidak Heteroskedastisitas
CR	.999	Tidak Heteroskedastisitas
FAR	.790	Tidak Heteroskedastisitas
SIZE	.547	Tidak Heteroskedastisitas

Hasil nilai signifikan di atas dengan tingkat kepercayaan $> 0,05$ menyatakan bahwa variabel ROA, CR, FAR, dan SIZE tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas.

4.2.5 Uji Determinasi

Tabel 4.2.5
Hasil Uji Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate
1	.809 ^a	.655	.620	.67084

Hasil uji menunjukkan bahwa variabel independen dalam regresi (profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan) mampu menjelaskan variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 62,0%, sedangkan porsi sisanya ($100\% - 62,0\% = 38,0\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diperhitungkan dalam model penelitian ini.

4.3 Hasil Uji Hipotesis

Diperoleh df sebesar 40 dengan rumus:

$$\begin{aligned} Df &= n - (k+1) \\ &= 45 - (4+1) \\ &= 40 \text{ (dengan nilai t tabel 1,6838)} \end{aligned}$$

Tabel 4.3

Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	t _{Hitung}	t _{Tabel}	Kesimpulan
(Constant)	2.298			
ROA	-.403	-3.266	-1.6838	Diterima
CR	-.288	-2.146	-1.6838	Diterima
FAR	-.323	-2.260	1.6838	Ditolak
SIZE	-1.229	-1.747	-1.6955	Diterima

Dari hasil uji hipotesis pada Tabel V.6 dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, artinya jika profitabilitas naik maka struktur modal akan mengalami penurunan signifikan, hal ini sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama pada penelitian ini diterima. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung tidak meningkatkan struktur modal dari hutang, karena perusahaan lebih memilih sumber dana internal yang diperoleh dari laba untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dari pada menggunakan dana eksternal yaitu hutang.

4.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil hipotesis kedua menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, artinya jika likuiditas naik maka struktur modal akan mengalami penurunan signifikan, hal ini sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini diterima. Semakin tinggi likuiditas maka struktur modal akan mengalami penurunan, dikarenakan perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, karena perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang sehingga struktur modal menurun.

Hasil hipotesis tersebut menjadi pembenaran akan teori *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan tersebut untuk untuk memenuhi kewajibannya, sehingga akan mengurangi total hutang dari perusahaan tersebut.

4.3.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Struktur Modal

Hasil hipotesis ketiga menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, hal ini berarti jika struktur aset naik maka struktur modal akan mengalami penurunan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga pada penelitian ini ditolak.

Hasil hipotesis tersebut menjadi pembenaran akan *teoripecking order theory* apabila struktur aset meningkat maka perusahaan lebih cenderung memakai modal internal (modal sendiri) dan nilai dari hutang akan lebih rendah, karena aset yang dimiliki perusahaan sudah cukup sebagai modal kegiatan operasional perusahaan Lizara dkk, (2023).

4.3.4 Pengaruh ukuran perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil hipotesis keempat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, artinya jika ukuran perusahaan besar maka struktur modal akan mengalami penurunan signifikan, hal ini sesuai dengan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis keempat pada penelitian ini diterima. Hasil hipotesis tersebut menjadi pembenaran akanteori *packing order theory* yaitu perusahaan besar mempunyai akses lebih mudah dikenal dipasaran dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh konsumen dengan mudah, hal ini disebabkan karena para konsumen tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti jumlah aset yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan modal internal dari hasil keuntungan pemanfaatan aset dan jumlah aset yang dimiliki dirasa cukup untuk kegiatan operasional perusahaan Saragih dan Hariani (2023).

4.4 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model persamaan regresi dibuat sebagai berikut berdasarkan temuan uji t pada tabel 4.6

$$DER = 2,298 - 0,403 ROA - 0,288 CR - 0,323 FAR - 1,229 SIZE + e$$

Interpretasi model persamaan regresi di atas adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai variabel dianggap terpisah dari konstanta dan konstanta adalah 2,298, rata-rata

DER adalah 2,292.

2. Tingkat profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -0,403 artinya setiap penurunan profitabilitas sebesar 1% maka struktur modal akan turun sebesar 0,403%.
3. Koefisien regresi tingkat likuiditas sebesar -0,288 artinya setiap penurunan 1% likuiditas maka struktur modal akan turun sebesar 0,29%.
4. Struktur modal akan tumbuh sebesar 0,32% untuk setiap penurunan 1% tingkat struktur aset, sesuai dengan koefisien regresi yaitu -0,32%.
5. Untuk setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1%, koefisien regresinya adalah -1,23%.

5 KESIMPULAN

Kesimpulan dari pemaparan hipotesis dan hasil berbagai pengujian diatas ialah profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan farmasi dimasa pandemi covid-19 tahun 2017-2021. .

KETERBATASAN DAN SARAN

Keterbatasan penelitian hanya memakai empat variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan ukuran perusahaan dan hanya dilakukan di perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 hanya 45 observasi. Saran untuk penelitian selanjutnya dapat menambah faktor dan jumlah observasi perusahaan, agar tidak terbatas dalam memilih sampel dan menambah tahun pengamatan untuk lebih menunjukkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, peneliti selanjutnya dapat menambah tahun terbaru dan data-data terbaru.

DAFTAR PUSTAKA

- Ananta, D. dan Damanik, E. O. P. 2022. Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Perusahaan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekombis Review – Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 10.No. 1. Universitas Simalungan.
- Anjarwati.S. Sari R. A. dan Zaretta. B. 2022. Peran Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan *Real Estate* Setelah Pandemi. *Jurnal Kewarganegaraan*. Vol. 06.No. 3. Universitas Dian Nusantara.

- Cahyani, N. I. dan Handayani, N. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 6. No 2. STIE SIA Surabaya.
- Chidir, G. & Iskandar, J. 2022. Determinasi Struktur modal pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021. *Jurnal Jubisma*. Vol 4.No. 1. Universitas Insan Pembangunan.
- Ghozali, I. 2018. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan program IBM SPSS 24*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hatauruk, F. 2020. Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi dalam Hubungan Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Bank Umum Syariah. *EKONOMIKA SYARIAH: Journal of Economic Studies*. Vol. 4.No. 1. Institut Agama Islam Negri Bukittinggi.
- Kasmir.(2018). *Pengantar Metodologi Penelitian Untuk Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*. PT Raja Grafindo Persada. Depok.
- Miswanto, Aditia, Y. S. dan Santoso, A. 2022. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur*. Vol. 11. No. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta, Indonesia.
- Mukaromah, D. U. dan Suwarti, T. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*. Vol. 13.No. 01. Universitas Stikubank Semarang, Indonesia.
- Ramadhan, S.Zulpahmi dan Sumardi. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Stuktur Modal. *Jurnal FINANCIAL AND TAX*. Vol.1.No. 1. Muhammadiyah Prof. DR. Hamka University, Jakarta, Indonesia.
- Sugiyono.2018. *Metodelogi Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Suherman, Purnamasari, R. dan Mardiyati, U. 2019. Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. *MIX Jurnal Ilmiah Manajemen*. Vol.9. No. 2. Universitas Negri Jakarta.
- (www.idx.co.id, diakses 26 Januari 2023).