

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Widya Wulandari

widyawuldar2003@gmail.com

Yahya

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of profitability, dividend policy, asset structure, and firm size on capital structure. The research applies quantitatively. Furthermore, the population was Pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2023. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 6 companies in the sample. Moreover, the data were secondary, which were taken from companies' financial statements for 5 years (2019-2023). Therefore, there were 30 data samples. The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 27. The result of the hypothesis test (t-test) shows that profitability (Return On Asset), asset structure (fixed asset ratio), and firm size (logarithm natural) has a negative and significant effect on the capital structure of Pharmaceutical companies. However, dividend policy (dividend payout theory) has a negative and insignificant effect on the capital structure of Pharmaceutical companies. In addition, from the determinant coefficient test (R-Square), it shows that 86.4% of profitability (ROA), dividend policy (dividend payout ratio), asset structure (fixed asset ratio), firm size (logarithm natural) can explain capital structure. Meanwhile, the rest of 13.6% is explained by other variables.

Keywords: profitability, dividend policy, asset structure, firm size, and capital structure.

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2023. Teknik Penentuan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria yang sudah ditentukan. Dari teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan farmasi. Data penelitian menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan selama 5 tahun periode 2019 - 2023 sehingga diperoleh 30 data yang diolah. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan memanfaatkan program SPSS 27. Hasil hipotesis (uji t) menunjukkan profitabilitas (*return on asset*), struktur aktiva (*fixed asset ratio*), ukuran perusahaan (*logaritma natural*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi, sedangkan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi. Dari hasil uji koefisien determinasi (*R-Square*) diperoleh nilai sebesar 86,4% yang berarti profitabilitas (*return on asset*), kebijakan dividen (*dividend payout ratio*), struktur aktiva (*fixed asset ratio*), ukuran perusahaan (*logaritma natural*) mampu menjelaskan variabel struktur modal dan sisanya sebesar 13,6% dijelaskan oleh variabel lain.

Kata Kunci: profitabilitas, kebijakan dividen, struktur aktiva, ukuran perusahaan, struktur modal.

PENDAHULUAN

Menurut Chidir dan Iskandar (2022) salah satu bagian penting yang menjadi perusahaan yang diperlukan di Indonesia adalah adanya perusahaan industri farmasi yang berfokus pada pengelolaan, penelitian, dan pengembangan obat - obatan. Sehingga perlu adanya sebuah inovasi maupun perbaikan untuk dapat memasuki kancah global. Namun pada zaman ini tentunya banyaknya teknologi yang dapat mempengaruhi alur

arus tekanan bisnis baik di kancah internasional maupun dalam negeri oleh karena itu, pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan farmasi di Indonesia harus meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memperbaiki struktur modal yang digunakan. Menurut Lestari dan Pratama (2022), pada tahun 2020 sempat terjadi adanya pandemi covid - 19 yang masuk ke negara Indonesia yang tentunya berdampak besar pada kesehatan masyarakat. Terjadi peningkatan angka kematian dan sektor keuangan semakin menurun akibat kebijakan PSBB dan WFH yang diterapkan pemerintah. Ini sangat penting untuk kelangsungan hidup sebuah perusahaan, terutama di sektor farmasi. Namun, sektor ini memiliki peran yang sangat penting dan dibutuhkan. Kebutuhan obat-obatan selama pengobatan dan pemulihan sangat penting, baik untuk konsumsi pribadi maupun instansi seperti Rumah Sakit dan Puskesmas.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:263) mengatakan bahwa pengelolaan struktur modal tentunya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, jika pengambilan keputusan investasi dan kebijakan dividen tetap sama. Yang berarti apabila suatu perusahaan menggantikan sebagian modal yang dimiliki atau disebut modal sendiri diganti dengan pinjaman (hutang), namun juga menjadi pertimbangan tentang apakah harga saham dapat berubah jika perusahaan tidak mengubah keputusan keuangan lainnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa adanya perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Hal ini tentunya membuktikan tidak adanya perbandingan struktur modal, yang dimana semua struktur modal tentunya dikatakan baik atau efektif. Namun, jika suatu perubahan struktur modal memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, maka dapat dipastikan adanya penemuan struktur modal yang paling optimal, yang dimana struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan harga saham yang dimiliki oleh perusahaan terutama pada perusahaan farmasi yang ada di Indonesia maka dapat dikatakan struktur modal tersebut yang paling efektif. Menurut Wulandari *et al.* (2018) struktur modal yang baik adalah struktur modal yang optimal yang dimana struktur modal optimal yaitu tentang bagaimana suatu perusahaan memakai perpaduan antara hutang dan ekuitas yang dilakukan secara seimbang agar dalam tujuannya untuk mendapat nilai perusahaan dapat bertambah namun biaya modalnya tetap maupun berkurang. Hal ini tentunya berkaitan dengan profitabilitas yang mengacu pada bagaimana perusahaan itu sendiri mendapatkan keuntungan dari kegiatan operasional yang dilakukan.

Tabel 1
Struktur Modal Pada Sub Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2019 - 2023

No	Kode Emiten	Tahun				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	DVLA	0,40	0,50	0,51	0,43	0,45
2	INAF	1,74	2,98	2,96	-235,22	-1,94
3	KAEF	1,48	1,47	1,46	1,18	1,75
4	KLBF	0,21	0,23	0,21	0,23	0,17
5	MERK	0,52	0,52	0,50	0,37	0,20
6	PEHA	1,55	1,59	1,48	1,34	1,29
7	PYFA	0,53	0,45	3,82	2,44	3,26
8	SCPI	1,30	0,92	0,25	0,38	0,69
9	SIDO	0,15	0,19	0,17	0,16	0,15
10	TSPC	0,45	0,43	0,40	0,50	0,40
	Rata-rata	0,833	0,928	1,176	-22,819	0,642

Sumber : Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan perhitungan tabel diatas, peneliti tentunya dapat melihat bagaimana tingkatan struktur modal pada perusahaan farmasi yang ada di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2019 – 2023 yang tentunya memiliki tingkatan yang berubah – ubah atau cenderung fluktuatif (naik turun) yang biasanya diakibatkan perusahaan farmasi menggunakan struktur modal dalam keadaan yang berbeda – beda contohnya seperti 2020 ke atas perusahaan membutuhkan pendanaan dalam mengelola produksi obat dikarenakan situasi pandemi dalam menjaga daya tahan tubuh, Sehingga dengan adanya hal tersebut menarik minat peneliti melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor pendukung struktur modal diantaranya profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan dengan ditambah lagi variabel lainnya seperti kebijakan dividen.

Penggunaan struktur modal yaitu berupa tentang solusi dalam mengatasi risiko atau mengendalikannya dan mendapatkan pengembalian yang diinginkan. Setiap perusahaan pastinya menginginkan adanya struktur modal optimal dan hal ini biasanya dilihat pada kondisi perusahaan tersebut. Perusahaan juga akan memutuskan seberapa banyak modal sendiri yang akan digunakan berdasarkan kebutuhan mereka. Saat ini sulit menentukan satu struktur modal terbaik karena tiap perusahaan memiliki kondisi yang berbeda-beda.

Menurut Wulandari *et al.* (2018) profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang dan bunganya. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan farmasi yaitu *Return On Assets (ROA)*, yang dimana menurut Harjito dan Martono (2014:61) mengatakan bahwa rasio tersebut biasanya disebut dengan rentabilitas modal sendiri yang berarti bahwa rasio tersebut memperhitungkan banyaknya keuntungan yang menjadi penghasilan dari pemilik modal, atau sama dengan disandingkan dengan aset suatu perusahaan.

Kebijakan dividen tentunya berkaitan dengan keputusan dalam mengelola laba untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham, hal ini tentunya masih menjadi hal yang harus dipikirkan secara baik oleh setiap perusahaan, jika hal ini tidak diperhatikan baik oleh perusahaan maka akan mengundang dana dari sumber lain sehingga dikhawatirkan akan menambah kewajiban perusahaan tersebut sehingga perlu adanya penggunaan efisiensi modal dengan baik. Laba tentunya dapat diinvestasikan kembali jika dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi daripada biaya modal sendiri, namun adapun juga berasal dari sumber eksternal yaitu dengan mengganti pembagian dividen dengan menerbitkan saham baru. Dalam situasi seperti ini, kebijakan dividen tidak relevan dalam kondisi pasar modal yang sempurna, namun menjadi relevan ketika ada biaya emisi. Saat ada biaya emisi, lebih baik menahan laba daripada membagi dividen atau menerbitkan saham baru.

Struktur aktiva tentunya berkaitan dengan kekayaan perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan, hal ini biasanya digunakan untuk pembiayaan kewajiban perusahaan berupa pembagian dividen maupun hutang, beban operasional dan lain sebagainya. Perusahaan yang memiliki banyak struktur aktiva maka perusahaan tersebut memiliki jaminan yang cukup luas atas pinjaman mereka. Struktur aktiva berarti perusahaan yang memiliki nilai likuiditas tinggi, maka kreditur dapat menerima kembali dana mereka jika perusahaan terjadi likuidasi. Sehingga dapat disimpulkan semakin banyak struktur aktiva perusahaan, maka semakin tinggi motivasi kreditur dapat menyetujui kredit tingkat hutang, untuk mengukur tingkatan struktur aktiva pada perusahaan farmasi.

Ukuran Perusahaan dapat dikatakan cakupan luas dari suatu perusahaan yang dimana perusahaan yang cukup luas atau besar tentunya mendapatkan pinjaman dengan mudah jika dibandingkan dengan perusahaan kecil, hal ini dikarenakan perusahaan tersebut memiliki jaminan yang setara dengan persyaratan peminjaman ketika perusahaan semakin besar, kemungkinan untuk menggunakan modal asing juga

semakin besar. Ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penjualan baik produk maupun jasanya. Ini dapat dilihat dari total aset perusahaan, termasuk jumlah tenaga kerja yang dimiliki, dalam mengukur suatu tingkatan ukuran perusahaan pada perusahaan farmasi.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (3) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? Sedangkan tujuan penelitian sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Modal

Menurut Harjito dan Martono (2014:256) struktur modal merupakan rasio atau keseimbangan dari sumber pendanaan jangka panjang pada suatu perusahaan yang dimana dilihat dari perpanjangan utang jangka panjang dengan ekuitas. Dalam hal ini perusahaan tentunya memiliki kebutuhan dan yang bersumber dari ekuitas seperti modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Sehingga jika suatu perusahaan memiliki kesulitan dalam menghadapi kondisi kekurangan suatu pendanaan melalui ekuitas, maka perlu adanya pertimbangan mengenai sumber pendanaan eksternal yang contohnya berupa hutang.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan cara dalam menilai kinerja baik suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Hal ini digunakan untuk mengukur seberapa efisien aktiva atau modal yang dimanfaatkan oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, profitabilitas juga dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam beberapa periode tertentu. Untuk mengelola struktur modal profitabilitas menjadi faktor pendukung dalam terjadinya struktur modal perusahaan, hal ini diperkuat dengan penjelasan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi tentunya dapat mengurangi utang perusahaan karena perusahaan tersebut memiliki laba yang cukup dalam melunasi kewajiban perusahaannya.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai pembagian laba atau keuntungan kepada pemegang saham yang berupa dividen, atau dapat menyimpan modal investasi yang dapat digunakan pada masa depan. Hal tersebut tentunya menjadi bagian penting dalam pengambilan keputusan dalam mengelola dana perusahaan. Salah satunya kebijakan yang harus diambil oleh manajemen dalam memutuskan bagaimana laba bersih yang didapat dalam satu periode ini dapat dibagi dengan pembagian semua dividen atau sebagian tidak dibagikan atau disebut dengan laba ditahan.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan selisih dari jumlah aset tetap dan jumlah keseluruhan aset, dalam mengambil keputusan tentang pembiayaan, struktur aktiva tentunya menjadi faktor yang sangat utama, hal ini dikarenakan sejumlah besar aset tetap yang memiliki peran sebagai jaminan kreditur ketika perusahaan mengajukan pinjaman, struktur aset dipahami sebagai rasio antara total aset perusahaan dan aset tetap, yang berfungsi untuk menentukan besar penggunaan dana untuk elemen aset.

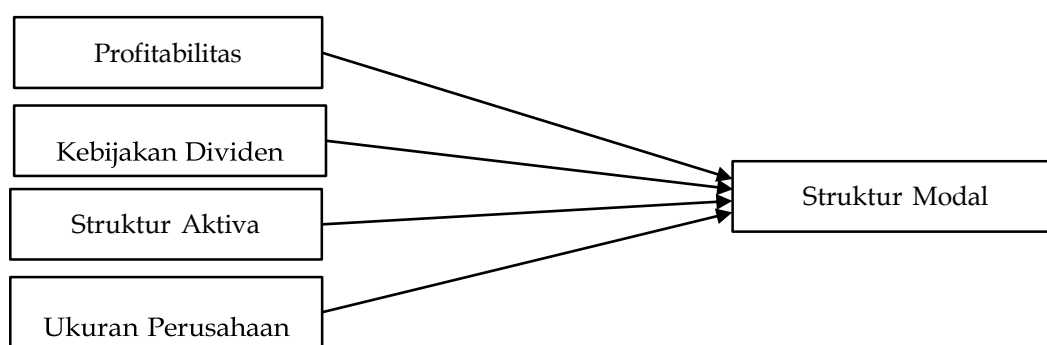
Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang menunjukkan seberapa luasnya perusahaan menjalani bisnisnya pada kalangan publik, biasanya dapat dilihat dari total aset, total penjualan, dan kapitalisasi pasar. Sedangkan menurut Bringham dan Houston (2015) ukuran perusahaan merupakan total penjualan bersih rata - rata dalam kisaran 1 tahun atau lebih (biasanya 5 atau 10 tahunan terakhir). Dalam hal ini penjualan yang lebih tinggi dari biaya variabel dan tetap berdampak pada laba sebelum pajak yang signifikan. Namun hal ini menjadi risiko perusahaan karena akan berdampak kerugian jika penjualan tidak mencukupi total biaya variabel dan biaya tetap.

Penelitian Terdahulu

Pertama, penelitian yang dilakukan Nabila dan Rahmawati (2023) profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sebaliknya penelitian Puspitasari (2022) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kedua, Dwijayanti dan Handayani (2023) kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sebaliknya penelitian Izka dan Muniroh (2022) kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ketiga, Laili dan Utiyati (2021) dengan penelitian Lestari dan Pratama (2022) menunjukkan hasil yang sama-sama signifikan antara pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Keempat, Nur dan Irawan (2024) ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sebaliknya penelitian Heliani *et al.* (2022) ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut Chidir dan Iskandar (2022) profitabilitas dapat mempengaruhi bagaimana struktur modal disesuaikan dengan pengelolaan dana perusahaan tersebut. Hasil ini tentunya ditunjukkan melalui perhitungan menggunakan rumus *Return on Asset* (ROA) hal ini berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang dihitung dengan

rumus *Debt to Equity Ratio* (DER), yang berarti bahwa semakin besar keuntungan perusahaan, maka semakin kecil kapasitas utang yang digunakan dalam pengelolaan struktur modal. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Astuti dan Purnamasari (2024) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, namun tidak sejalan dengan penelitian Puspitasari (2022) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sehingga peneliti membentuk hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal

Menurut Khotama dan Rachmanto (2020) kebijakan dividen tentunya kebijakan yang digunakan dalam melihat seberapa besar keuntungan yang dibagikan. Dalam hal ini jika perusahaan memperoleh keuntungan setiap tahun, maka perusahaan memiliki pilihan apakah akan menjadikan seluruh keuntungan sebagai laba ditahan atau hanya sebagian yang akan diinvestasikan. Laba perusahaan yang tidak dibagikan tentunya akan dikelola kembali berupa investasi untuk mengelola perusahaan. Kebijakan dividen juga dapat menjadi pertimbangan untuk para investor baru untuk menanamkan dananya, dimana perusahaan yang rajin membagikan dividen akan dianggap memiliki cukup dana internal sehingga membuat para investor lebih yakin dalam menanamkan dananya. Hal ini sesuai dengan penelitian Izkha dan Muniroh (2022) kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, namun tidak sejalan dengan penelitian Dwijayanti dan Handayani (2023) kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sehingga peneliti membentuk hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Menurut Gaol *et al.* (2024) struktur aktiva perusahaan merupakan aset yang digunakan dalam mengelola operasional perusahaan. Hal ini dapat dikatakan semakin banyak kepemilikan perusahaan, maka hasil pengelolaan operasinya juga semakin besar, dalam meningkatkan hasil pengelolaan perusahaan maka tentunya akan diikuti oleh semakin banyak aktiva dan meyakinkan kepercayaan pihak luar pada perusahaan tersebut, semakin banyaknya kepercayaan dari pihak luar seperti kreditur pada perusahaan, maka akan semakin besar hutang daripada modal sendiri. Hal ini sesuai dengan penelitian Lestari dan Pratama (2022) mengatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, namun tidak sejalan dengan penelitian Chidir dan Iskandar (2022) struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sehingga peneliti membentuk hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Menurut Gaol *et al.* (2024) ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal, jika dilihat secara umum ukuran perusahaan merupakan skala pengukuran seberapa besar atau kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset, penjualan, nilai pasar saham, dan lainnya. Dalam hal ini semakin banyak aset yang menjadi kepemilikan perusahaan maka ukuran perusahaan juga dapat dikatakan semakin besar. Sehingga para investor tentunya merasa percaya bahwa perusahaan yang besar dan pengelolaannya stabil maka dapat menghasilkan laba yang lebih besar daripada perusahaan yang kepemilikannya masih sedikit atau kecil. Hal ini sesuai dengan penelitian Heliani *et al.* (2022) mengatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, namun tidak sejalan dengan penelitian Nur dan Irawan (2024) ukuran

perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sehingga peneliti membentuk hipotesis sebagai berikut : H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menjelaskan tentang hasil penelitian yang berupa angka - angka dan metode pengujiannya menggunakan analisis statistik. Menurut Sugiyono (2017:112) populasi adalah kumpulan obyek atau subyek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) pada periode 2019 - 2023 dengan jumlah populasi sebanyak 13 perusahaan farmasi.

Teknik Pengambilan Sampel

Metode yang diambil adalah teknik *purposive sampling* yang merupakan teknik penentuan sampel menggunakan berbagai pertimbangan sehingga akan memunculkan sampel yang sesuai dengan tujuan penulis. Berikut adalah kriteria dalam menentukan sampel sebagai berikut : (1) Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2019 - 2023; (2) Perusahaan farmasi yang memiliki laporan keuangan lengkap di BEI pada periode 2019 - 2023; (3) Perusahaan farmasi yang mengalami keuntungan atau laba pada laporan keuangan periode 2019 - 2023; (4) Perusahaan farmasi yang membagikan dividen pada laporan keuangan periode 2019 - 2023. Sehingga dari penggunaan kriteria tersebut, peneliti mendapatkan sampel sebanyak 6 perusahaan farmasi.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan, annual report yang bersumber dari website Bursa Efek Indonesia dengan memakai periode tahun 2019 - 2023 dan juga menggunakan sumber data dari setiap website yang dimiliki oleh masing - masing perusahaan yang ada dalam sampel penelitian.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu empat (4) variabel independen yang merupakan variabel yang memiliki pengaruh pada variabel dependen, dan satu (1) variabel dependen yang merupakan variabel yang dipengaruhi dalam hubungan dua variabel.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu perbandingan dalam pendanaan jangka panjang yang ada dalam perusahaan farmasi dalam mengelola hutang jangka panjang terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Menurut Harjito dan Martono (2014:59) pengukurannya sendiri menggunakan rumus *debt to equity ratio* (DER) yaitu sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan farmasi dalam memperoleh laba atau keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk mengelola kegiatan operasionalnya. Menurut Lukman (2018:61) pengukurannya sendiri menggunakan rumus return on asset (ROA) yaitu sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Aset}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan tentang perolehan laba atau keuntungan yang biasanya didapatkan oleh perusahaan farmasi pada akhir tahun yang nantinya akan dibagikan pada para pemegang saham sebagai dividen atau dijadikan sebagai laba ditahan. Menurut Fahmi (2018:84) untuk mengukur tingkatan kebijakan dividen dapat menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu sebagai berikut :

$$DPR = \frac{Dividend\ per\ Share}{Earning\ per\ Share}$$

Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perbandingan total aset tetap dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan farmasi. Mayliza *et al.* (dalam Brigham dan Weston, 2012:114) untuk pengukuran struktur aktiva dapat diproksikan dalam metode pengukuran struktur aktiva seperti *Fixed Asset Ratio* (FAR) yaitu sebagai berikut :

$$FAR = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ Aset}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menentukan besarnya aset atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan farmasi. Menurut Khotama dan Rachamanto (dalam Hartono, 2013:282) untuk pengukuran ukuran perusahaan, yaitu dapat diproksikan dalam rumus *Logaritma Natural Aset* yaitu sebagai berikut :

$$LN = Total\ Aset$$

Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan sebuah metode yang digunakan untuk mengolah data penelitian dengan menggunakan proses penyederhanaan data dalam bentuk yang mudah dibaca atau dapat diinterpretasikan maksud dari data tersebut. Dalam penelitian ini tentunya penganalisis menggunakan suatu alat analisis yang sesuai dengan data penelitiannya, yaitu dengan menggunakan metode analisis linear berganda, Metode analisis regresi linier berganda digunakan untuk melihat hubungan antara satu variabel dependen (terikat) dengan lebih dari satu variabel independen (bebas).

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Mutmainah (2024) analisis regresi linear berganda merupakan penganalisisan yang mempelajari tentang hubungan atau keterkaitan linear antara 2 atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots dan seterusnya) untuk simbol (X) merupakan variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen (Y). Dalam penelitian ini pengujian regresi linear berganda dilakukan dalam melihat adanya korelasi tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

$$DER = a + \beta_1 ROA + \beta_2 DPR + \beta_3 SA + \beta_4 LN + e$$

Diketahui :

DER : Struktur Modal

a : Konstanta

ROA	: Profitabilitas
DPR	: Kebijakan Dividen
SA	: Struktur Aktiva
LN	: Ukuran Perusahaan
e	: Standart Error

Uji Asumsi Klasik

Untuk melakukan pengujian hipotesis, tentunya data yang telah diinput perlu adanya proses dalam pengujian asumsi klasik. Hal ini dilakukan agar data yang digunakan memiliki asumsi - asumsi dasar, dalam pengujiannya uji asumsi klasik memiliki 4 uji yang tentunya terdiri dari uji normalitas, multikolienaritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Merupakan pengujian yang memiliki kegunaan tentang apakah model regresi, dengan beberapa variabel berdistribusi normal atau tidak normal. . Ada 2 cara dalam melakukan pengujian normalitas yaitu dengan cara K-S Test dengan melihat nilai *asympt.sig (2-tailed)* > 0,05 dan P-P Plot Test melihat sebaran titik - titik mengikuti garis diagonal.

Uji Multikolinearitas

Merupakan pengujian yang dilakukan untuk melihat apakah adanya hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini tentunya dilihat dengan menganalisis nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), yang dimana apabila nilai VIF ≤ 10 berarti model regresi tersebut terbebas dari adanya multikolinearitas dan apabila nilai VIF > 10 yang berarti bahwa model tersebut tidak terbebas dari adanya multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menentukan apakah terdapat penyimpangan dari asumsi klasik autokorelasi, yaitu hubungan antara residual dalam satu penelitian dengan penelitian lain yang telah disesuaikan dengan model regresi yang berlaku, autokorelasi berlangsung jika terdapat penyimpangan dari periode sebelumnya atau ada hubungan di antara kelompok observasi yang diurutkan berdasarkan waktu. Untuk kriterianya sebagai berikut : jika angka DW dibawah -2 merupakan autokorelasi positif, jika DW berada diantara -2 sampai +2 tidak mengalami autokorelasi, dan jika DW diatas +2 merupakan autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas tentunya dilakukan dalam menentukan apakah adanya perbedaan varians dari residual satu dengan residual pengamatan lainnya, yang dimana jika adanya perbedaan antara varians dari residual satu dengan residual pengamatan lainnya memiliki perbedaan maka dapat disebut yaitu heteroskedastisitas sementara jika terdapat adanya kesamaan maka disebut dengan homokedastisitas.

Uji Kelayakan Model Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi pada dasarnya mengukur sejauh mana suatu model dapat menjelaskan perubahan pada variabel dependen, yang dimana nilai koefisiennya memiliki kisaran antara nol (0) hingga (1). Dalam hal ini apabila R^2 yang rendah menunjukkan adanya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat sedikit, namun hal tersebut dapat dikatakan sebaliknya apabila nilainya mendekati angka 1 maka dapat dipastikan bahwa variabel independen dapat memberikan sebagian besar informasi yang dibutuhkan untuk menyimpulkan variasi

dalam variabel dependen.

Uji Statistik F

Uji F merupakan pengujian yang digunakan untuk melihat apakah model yang digunakan dalam penelitian layak atau tidak. Dengan kriteria apabila nilai signifikansi uji $F \leq 0,05$ maka model regresi layak digunakan sementara jika nilai signifikansi uji $F > 0,05$ maka model regresi tidak layak digunakan dalam penelitian.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (uji t) merupakan pengujian yang digunakan dalam memperlihatkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial (individual) terhadap variabel dependen. Dengan kriteria jika nilai signifikansi uji $t \leq 0,05$ maka variabel independen (ROA, DPR, FAR, LN) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (DER) sementara jika nilai signifikansi uji $t > 0,05$ maka variabel independen (ROA, DPR, FAR, LN) maka tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (DER).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisir dan menganalisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran atau deskripsi data. Analisis statistik deskriptif yang ada dalam penelitian ini menampilkan nilai minimum, maksimum, *mean* (nilai rata – rata), standar deviasi, dan N (jumlah data). Hasil analisis statistik deskriptif dari variabel penelitian ini adalah :

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	30	0,15	1,59	0,5233	0,44355
ROA	30	0,00	0,31	0,1177	0,07745
DPR	30	0,01	2,20	0,8133	0,53466
FAR	30	0,49	0,77	0,6283	0,8863
LN	30	27,53	30,94	28,9873	1,11359
Valid N (<i>listwise</i>)	30				

Sumber : Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan Tabel 2, maka dapat ditampilkan bahwa hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut : (1) Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh nilai minimum sebesar 0,15 dengan nilai standar deviasi dibawah nilai mean sebesar 0,44355. (2) Variabel *Return on Asset* (ROA) memperoleh nilai minimum sebesar 0,00 dengan nilai standar deviasi dibawah nilai mean sebesar 0,07745. (3) Variabel *Devidend Payout Ratio* (DPR) memperoleh nilai minimum sebesar 0,01 dengan nilai standar deviasi dibawah nilai mean sebesar 0,53466. (4) Variabel *Fixed Asset Ratio* memperoleh nilai minimum sebesar 0,49 dengan nilai standar deviasi diatas nilai mean sebesar 0,8863. (5) Variabel *Logaritma Natural* (LN) memperoleh nilai minimum sebesar 27,53 dengan nilai standar deviasi dibawah nilai mean sebesar 1,11359.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk memprediksi pengaruh profitabilitas (*Return on Asset*), kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*), struktur aktiva (*Fixed Asset Ratio*), ukuran perusahaan (*Logaritma Natural* asset) terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2023. Hasil analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 27 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std Error	Beta
(Constant)	8,563	1,280	
ROA	-4,204	0,429	-0,734
DPR	-0,008	0,076	-0,010
FAR	-2,768	0,451	-0,553
LN	-0,200	0,037	-0,502

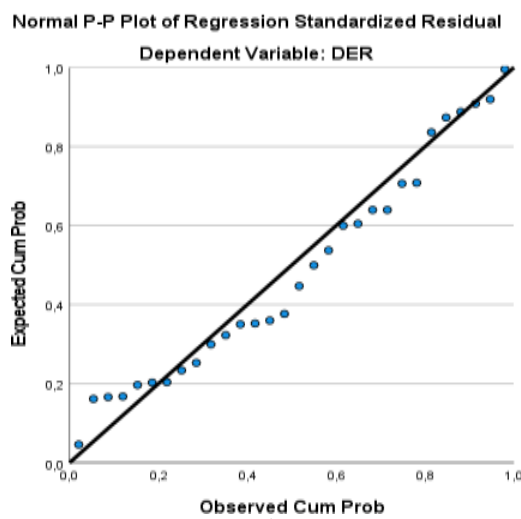
Sumber : Data Sekunder, 2025 (Diolah)

$$DER = 8,563 - 4,204 ROA - 0,008 DPR - 2,768 FAR - 0,200 LN + e$$

Hasil uji regresi linear berganda pada tabel 3, memiliki persamaan regresi sebagai berikut: (1) konstanta menunjukkan nilai sebesar 8,563 yang berarti jika variabel profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), struktur aktiva (FAR), dan ukuran perusahaan (LN) memiliki nilai 0, maka struktur modal (DER) akan mendapatkan nilai 8,563. (2) Koefisien regresi profitabilitas (ROA) memiliki nilai sebesar -4,204 yang berarti pengaruhnya menyatakan tidak searah antara profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DER), jika profitabilitas (ROA) mengalami peningkatan maka struktur modal (DER) akan menurun sebesar -4,204. (3) Koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai sebesar -0,008 yang berarti pengaruhnya menyatakan tidak searah antara kebijakan dividen (DPR) terhadap struktur modal (DER), jika kebijakan dividen (DPR) mengalami peningkatan maka struktur modal (DER) akan menurun sebesar -0,008. (4) Koefisien regresi struktur aktiva (FAR) memiliki nilai sebesar -2,768 yang berarti pengaruhnya menyatakan tidak searah antara struktur aktiva (FAR) terhadap struktur modal (DER), jika struktur aktiva (FAR) mengalami peningkatan maka struktur modal (DER) akan menurun sebesar -2,768. (5) Koefisien regresi ukuran perusahaan (LN) memiliki nilai sebesar -0,200 yang berarti pengaruhnya menyatakan tidak searah antara ukuran perusahaan (LN) terhadap struktur modal (DER), jika ukuran perusahaan (LN) mengalami peningkatan maka struktur modal (DER) akan menurun sebesar -0,200.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Berikut adalah hasil dari uji normalitas data dengan menggunakan program SPSS 27 :



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

Sumber : Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan Gambar 2 yang merupakan grafik dari *Probability Plot*, memperlihatkan bahwa titik - titik tersebut mengikuti garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian memiliki distribusi normal. Sementara jika menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan kriteria yaitu nilai signifikansi $> 0,05$ maka data dinyatakan berdistribusi normal sebaliknya jika nilai signifikan $< 0,05$ maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal. Berikut adalah hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan SPSS 27:

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		30
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,16361894
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,133
	<i>Positive</i>	0,133
	<i>Negative</i>	-0,110
<i>Test Statistic</i>		0,133
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)^c</i>		0,188

Sumber : Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan Tabel 4, maka hasil uji signifikannya sebesar 0,188 yang berarti data penelitian memiliki nilai residual distribusi normal karena nilai signifikannya melebihi 0,05.

Uji Multikolinieritas

Berikut adalah hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan program SPSS 27:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
(Constant)		
ROA	0,969	1,032
DPR	0,646	1,547
FAR	0,671	1,491
LN	0,624	1,602

Dependent Variable : DER

Sumber : Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan pada Tabel 5 yaitu menunjukkan bahwa nilai tolerance pada setiap variabel independen memiliki nilai $\geq 0,10$. Lalu untuk nilai VIF pada setiap variabel independen memiliki nilai pada setiap variabel independen ≤ 10 . Sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan program SPSS 27:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	<i>adjusted RSquare</i>	<i>1. Error of the Estimate</i>	Durbin-Watson
1	0,929a	0,864	0,842	0,17622	1,033

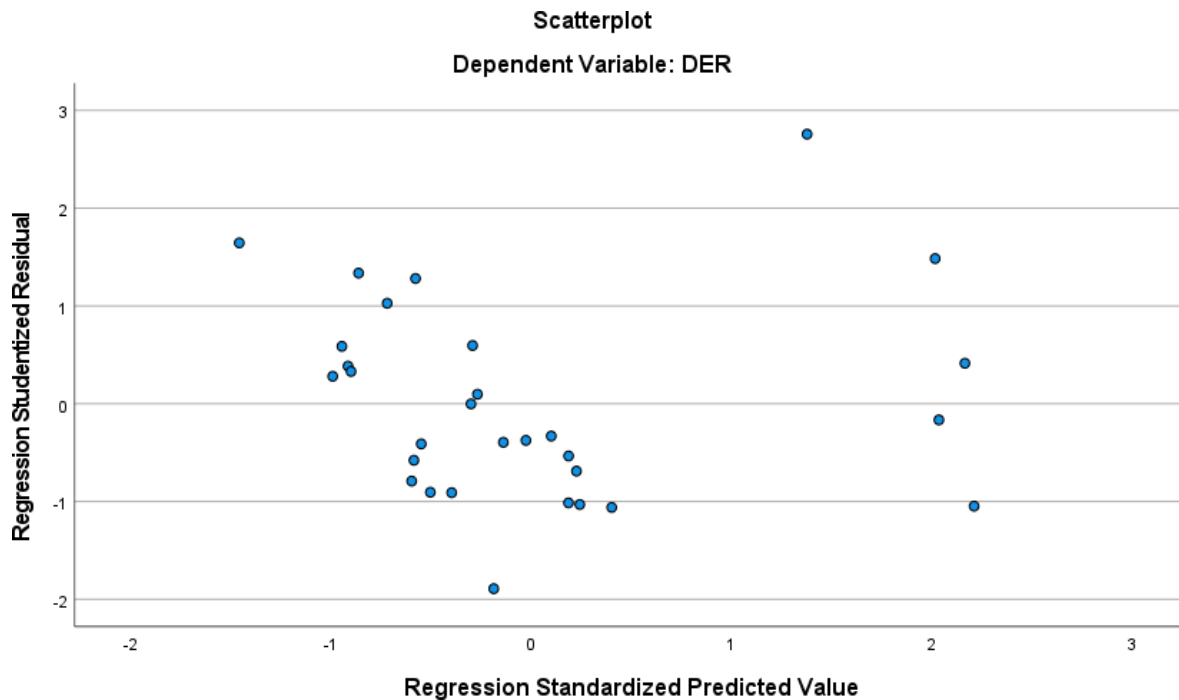
Predictors: (Constant), LN, ROA, SA, DPR Dependent Variable: DER

Sumber : Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan pada Tabel 6, menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 dan +2 yang memiliki nilai sebesar 1,033. Sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi layak digunakan dikarenakan model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut ini merupakan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik scatterplot dengan memanfaatkan program SPSS 27:



Gambar 3
 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Scatterplot*
 Sumber : Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan Gambar 3 menyatakan bahwa uji scatterplot dengan titik - titik menyebar dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga hal tersebut menyatakan bahwa model regresi tidak mengandung *heteroskedastisitas*.

Uji Kelayakan Model Uji F

Uji F digunakan untuk melihat model regresi yang digunakan layak atau tidak dalam menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), struktur aktiva (FAR), dan ukuran perusahaan (LN) terhadap struktur modal, berikut adalah hasil uji F menggunakan program SPSS 27:

Tabel 7
 Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	4,929	4	1,232	39,681	<,000 ^b
Residual	,776	25	,031		
Total	5,705	29			

Dependent Variable : DER
 Predictors: (Constant), LN, ROA, DPR, SA
 Sumber : Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan hasil data pada Tabel 7 menyatakan bahwa nilai F hitung sebesar 39,681 dengan nilai signifikansi uji F sebesar $0,000 < 0,05$. Yang berarti menyatakan bahwa model regresi layak digunakan dalam memprediksi pengaruh profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), struktur aktiva (FAR), dan ukuran perusahaan (LN) terhadap struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) merupakan uji untuk melihat kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabel dependen, berikut adalah hasil uji koefisien determinasi (R^2) menggunakan program SPSS 27:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,929a	,864	,842	,17622	1,033

Sumber : Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan hasil Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai R Square sebesar 0,864 atau 86,4%, yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), struktur aktiva (FAR), dan ukuran perusahaan (LN) dapat menjelaskan variabel struktur modal sebesar 86,4% sementara sisanya 13,6% dijelaskan oleh variabel lain.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (uji t) dilakukan dalam penelitian ini yaitu untuk melihat apakah hipotesis yang telah ditentukan oleh peneliti dapat diterima atau tidak. Berikut adalah hasil uji t dengan memanfaatkan program SPSS 27 :

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Model	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	6,692	<,000	-
ROA	-9,794	<,000	Signifikan
DPR	-,111	,912	Tidak Signifikan
FAR	-6,140	<,000	Signifikan
LN	-5,378	<,000	Signifikan

Sumber : Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 9 diatas, maka diperoleh penjelasan sebagai berikut: (1) Nilai t hitung profitabilitas (ROA) sebesar -9,794 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka H_1 yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat diterima; (2) Nilai t hitung kebijakan dividen (DPR) sebesar -0,111 dengan nilai signifikansi sebesar $0,912 > 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Maka H_2 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditolak; (3) Nilai t hitung struktur aktiva (FAR) sebesar -6,140 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka H_3 yang menyatakan bahwa struktur aktiva (FAR) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat diterima; (4) Nilai t hitung ukuran perusahaan (LN) sebesar $-5,378$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka H_4 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (LN) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas (*return on asset*) terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif sebesar $-9,794$ dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat disimpulkan apabila profitabilitas (ROA) meningkat maka struktur modal akan menurun begitu juga dengan sebaliknya. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dikarenakan perusahaan farmasi dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan lebih mengutamakan dana internal dalam membiayai kegiatan operasional perusahaannya dan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut dengan begitu maka akan mengurangi ketergantungan perusahaan untuk mencari pendanaan eksternal baik dari segi hutang maupun ekuitas. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki keuntungan yang cukup tinggi akan lebih mengarah kedalam tingkat struktur modal yang lebih rendah dalam segi hutang yang disebabkan mereka dapat mendanai kegiatan mereka melalui laba yang ditahan. Sementara profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal profitabilitas merupakan faktor pendukung dalam mempengaruhi struktur modal, dikarenakan keuntungan atau laba jika dikelola dengan baik tentunya dapat mengurangi risiko perusahaan untuk bangkrut, dan dana yang digunakan juga tidak terfokus pada pembayaran kewajiban berupa hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Nabila dan Rahmawati (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, namun berlawanan dengan hasil penelitian Puspitasari (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Kebijakan Dividen (*dividend payout ratio*) terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif sebesar $-0,111$ dengan nilai signifikansi $0,912 > 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat disimpulkan apabila kebijakan dividen (DPR) meningkat atau menurun maka tidak mempengaruhi tingkat struktur modal. Kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dikarenakan perusahaan farmasi cenderung memilih sumber pendanaan internal yang biasanya berupa laba ditahan daripada menggunakan hutang atau ekuitas eksternal sehingga dapat dikatakan bahwa jika perusahaan farmasi memiliki kebijakan dividen, maka penggunaan laba yang tersisa dari dividen yang dibayar tentunya dapat digunakan untuk pendanaan internal tanpa membutuhkan adanya dana tambahan berupa hutang. Sementara kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan dikarenakan perusahaan farmasi cenderung memiliki kebijakan dividen yang stabil dan konsisten yang dimana dari tahun ke tahun juga tidak terlalu bervariasi sehingga dengan adanya kebijakan dividen yang tidak terlalu sering berubah - ubah tentunya tidak memberikan dampak signifikan terhadap penggunaan hutang atau pendanaan eksternal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Basuki dan

Rachmanto (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, dan juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Choliwati dan Amanah (2020) dengan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva (*fixed asset ratio*) terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif sebesar -6,140 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat disimpulkan apabila struktur aktiva (FAR) meningkat maka struktur modal akan menurun begitu juga dengan sebaliknya. Struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dikarenakan perusahaan farmasi yang memiliki proporsi aset yang berwujud seperti gedung dan pabrik, lalu aset yang tidak berwujud seperti hak paten dan riset, formula obat yang dimana perusahaan memiliki aset yang tidak dapat dijamin dengan mudah sehingga perusahaan tersebut terkadang sulit dalam mendapatkan pinjaman dengan bunga rendah atau pinjaman dengan jumlah yang cukup besar sehingga perusahaan farmasi yang memiliki proporsi aset tetap yang rendah dan memiliki lebih banyak aset tidak berwujud akan lebih memilih untuk menghindari hutang. sementara struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan dikarenakan struktur aktiva merupakan faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, perusahaan farmasi biasanya akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan berhutang, dikhawatirkan jika perusahaan tidak dapat mengelola hutang tersebut dengan baik maka risikonya pada aset yang dimiliki perusahaan akan terjadi penurunan sehingga pendapatan yang dimiliki oleh perusahaan juga berkurang sehingga berakibat mengalami kesulitan dalam menghadapi persaingan pasar, maka kemungkinan suatu perusahaan akan meningkatkan penggunaan dana eksternal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Lestari dan Pratama (2022) mengatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, namun hal ini berlawanan dengan penelitian dari Chidir dan Iskandar (2022) menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Logaritma Natural*) terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif sebesar -5,378 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat disimpulkan apabila ukuran perusahaan (LN) meningkat maka struktur modal akan menurun begitu juga dengan sebaliknya. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dikarenakan perusahaan farmasi yang memiliki cakupan bisnis yang luas tentunya akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dan mendapatkan hutang dengan bunga yang rendah, namun perusahaan besar terkadang lebih konservatif dalam menggunakan hutang untuk pendanaan internal, yang dimana perusahaan besar memiliki stabilitas finansial dan sumber daya yang lebih besar dalam membiayai kegiatan operasional mereka. Sementara ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan dikarenakan ukuran perusahaan menjadi faktor yang mempengaruhi struktur modal, yang dimana jika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang meningkat maka perusahaan dapat lebih berani mengeluarkan saham baru dengan penggunaan jumlah pinjaman yang semakin besar karena adanya peningkatan aktivitas perusahaan yang semakin rumit sehingga diperlukan dana yang cukup dalam pengelolaan perusahaannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang

dilakukan oleh Heliani *et al.* (2022) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, namun tidak sejalan dengan penelitian dari Nur dan Irawan (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan peneliti mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka didapat kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas yang diproksikan dengan return on asset (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut menjelaskan bahwa perusahaan farmasi yang memiliki laba yang meningkat maka perusahaan tidak terlalu bergantung pada dana eksternal, sehingga naik turunnya profitabilitas mempengaruhi tingkat struktur modal pada suatu perusahaan. (2) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividend payout ratio (DPR) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut menjelaskan bahwa seberapa besar pengaruh kebijakan dividen tidak akan mempengaruhi struktur modal yang ada karena perusahaan dapat memilih sumber pendanaan baik internal atau eksternal walaupun perusahaan memiliki kewajiban membayar dividen, dikarenakan perusahaan dapat memilih untuk mengambil keputusan membagikan dividen atau dijadikan sebagai laba ditahan untuk keperluan perusahaan. (3) Struktur aktiva yang diproksikan dengan fixed asset ratio (FAR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut menjelaskan bahwa perusahaan farmasi yang memiliki aset yang tercukupi maka penggunaan dana eksternal seperti hutang akan menurun dikarenakan perusahaan akan lebih memanfaatkan asetnya untuk kegiatan operasionalnya. (4) Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural (LN) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut menjelaskan bahwa perusahaan farmasi yang memiliki cakupan bisnis yang luas tentunya akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dan mendapatkan hutang dengan bunga yang rendah sehingga akan mempengaruhi tingkat struktur modal dari perusahaan tersebut.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dikembangkan dalam penelitian yang akan datang. Keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut: (1) Dalam penelitian ini sampel dan data penelitian yang diambil relatif kecil sehingga kurang dalam menjelaskan mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, dengan penggunaan data 5 tahun yaitu 2019 – 2023 dan sampel yang berjumlah 6 perusahaan farmasi sesuai dengan kriteria sampel. (2) Dalam penelitian ini sampel yang digunakan hanya berfokus pada obyek perusahaan farmasi sehingga hasil penelitian tidak mencakup semua industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berikut adalah saran yang dapat diberikan oleh peneliti berdasarkan hasil dan pembahasan simpulan diatas: (1) Perusahaan farmasi perlu mengelola profitabilitasnya dengan baik dengan tujuan agar perusahaan mampu menjalankan kegiatan bisnisnya

tanpa adanya halangan. (2) Perusahaan farmasi juga harus menjaga kebijakan dividennya, hal ini tentunya merupakan kewajiban dari perusahaan farmasi untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. (3) Perusahaan farmasi juga perlu mengelola struktur aktivasinya dengan baik, seperti pengalokasian aset pada kewajiban jangka pendek atau panjang. (4) Perusahaan farmasi juga harus menjaga reputasi dan citra perusahaan yang dengan baik. (5) Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan untuk dapat menambah penjelasan penelitian yang nantinya dapat memperjelas penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Chidir, G. dan J. Iskandar. 2022. Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021. *JUBISMA* 4(1): 23-31.
- Dwijayanti, E. dan N. Handayani. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 12(8): 1-19.
- Fahmi. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Cetakan Keenam. Penerbit ALFABETA, CV. Bandung
- Gaol, L. Y. F. 2024. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Skripsi*. Universitas HKBP Nommensen. Medan.
- Heliani, H. Wili, F. K. H. Nur, dan F. H. Siti. 2022. Effect of Asset Structure, Company Size, Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure. *Jurnal Bisnisan: Riset Bisnis dan Manajemen* 4(1): 80-92.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Penerbit Ekonesia. Yogyakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 7. Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Izkha, I. A. dan H. Muniroh. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Aset* 24(2): 113-120.
- Khotama, D. dan B. T. Rachmanto. 2020. Pengaruh Dividen Payout Ratio Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 2(1): 41-50.
- Lestari, F.A. dan I. A. Pratama. 2022. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2020 . *Journal Intelektual* 1(1): 63-75.
- Lukman, M. 2018. *Keuangan Korporat: Teori dan Praktik di Indonesia*. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Mutmainah, M. I. 2024. *Analisis Data Kuantitatif*. Penerbit Tim Lakeisha. Jawa Tengah.
- Mayliza, R., Suryadi, N. dan Alfiany, D. S. A. (2022). Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Fixed Assets Ratio Dan Corporate Tax Rate Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI 2017- 2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 3(6): 3832-3841.
- Nur, C. dan Irawan. 2024. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Inovasi Akuntansi Modern* 6(3): 31-48.
- Nabila, D.T. dan M. I. Rahmawati. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 12(9): 1-15.
- Puspitasari, W. A. 2022. Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Cendekia Keuangan* 1(1): 42-56.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. ALFABETA. Bandung.

Wulandari, R., A. Wijayanti, dan E. Masitoh. 2018. Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan rasio utang terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi* 14(4): 528-539.