



PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas Dan Syarat-Syarat

Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

Dalam Bidang Ekonomi Syariah

Konsentrasi Akuntansi dan Keuangan Syariah

Oleh

DISTA MUTIA HASIBUAN

NIM. 1640200151

PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI

PADANGSIDIMPUAN

2020



**PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR
ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL**
SKRIPSI

*Diajukan untuk Melengkapi Tugas dan Syarat-Syarat
Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
dalam Bidang Ekonomi Syariah
Konsentrasi Akuntansi Dan Keuangan Syariah*

Oleh

DISTA MUTIA HASIBUAN

NIM: 16 402 00151

PEMBIMBING I

MUHAMMAD ISA, ST., M.M
NIP.19800605 201101 1 003

PEMBIMBING II

Zulika Matondang, M.Si

PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI

PADANGSIDIMPUAN

2020



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. T. Rizal Nurdin Km. 4,5 Sihitang Padangsidimpuan 22733
Telp. (0634) 22080 Fax. (0634) 24022

Hal : Lampiran Skripsi
a.n. **DISTA MUTIA HASIBUAN**
Lampiran : 6 (Enam) Eksemplar

Padangsidimpuan, 10 JUNI 2020
Kepada Yth:
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Islam IAIN Padangsidimpuan
Di-
Padangsidimpuan

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Setelah membaca, menelaah dan memberikan saran-saran perbaikan seperlunya terhadap skripsi a.n. **DISTA MUTIA HASIBUAN** yang berjudul "**Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**". Maka kami berpendapat bahwa skripsi ini telah dapat diterima untuk melengkapi tugas dan syarat-syarat mencapai gelar Sarjana Ekonomi (SE) dalam bidang ilmu Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Padangsidimpuan.

Untuk itu, dalam waktu yang tidak berapa lama kami harapkan saudara tersebut dapat dipanggil untuk mempertanggung jawabkan skripsinya dalam sidang munaqosyah.

Demikian kami sampaikan, atas perhatian dan kerjasama dari Bapak/Ibu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

PEMBIMBING I

Muhammad Isa, ST., M.M
NIP.19800605 201101 1 003

PEMBIMBING II

Zulaika Matondang, M.SI

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademika Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan. Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : DISTA MUTIA HASIBUAN

NIM : 16 402 00151

Program Studi : Ekonomi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan ,menyetujui untuk memberikan kepada Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan. Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **“Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal”**. Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir Saya selama tetap mencantumkan nama Saya sebagai peneliti dan sebagai pemilik Hak Cipta. Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Padangsidempuan

Pada tanggal : 10 Juni 2020

menyatakan,



DISTA MUTIA HASIBUAN
NIM. 16 402 00151

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
SURAT PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, bahwa saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : DISTA MUTIA HASIBUAN
NIM : 16 40200151
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi: Ekonomi Syariah
Judul Skripsi : **Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Dengan ini menyatakan bahwa saya telah menyusun skripsi ini sendiri tanpa meminta bantuan yang tidak sah dari pihak lain, kecuali arahan tim pembimbing dan tidak melakukan plagiasi sesuai dengan Kode Etik Mahasiswa IAIN Padangsidempuan pasal 14 ayat 11 tahun 2014.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi sebagaimana tercantum dalam Pasal 19 Ayat 4 Tahun 2014 tentang Kode Etik Mahasiswa IAIN Padangsidempuan yaitu pencabutan gelar akademik dengan tidak hormat dan sanksi lainnya sesuai dengan norma dan ketentuan hukum yang berlaku.

Padangsidempuan, 10 Juni 2020

Yang Menyatakan,



DISTA MUTIA HASIBUAN
NIM. 16 402 00151



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jalan T. Rizal Nurdin Km. 4,5 Sihitang Padangsidimpuan, 22733
Telepon (0634) 22080 Faximile (0634) 24022

**DEWAN PENGUJI
SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI**

NAMA : DISTA MUTIA HASIBUAN
NIM : 1640200151
FAKULTAS/JURUSAN : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ekonomi Syariah AK-1
JUDUL SKRIPSI : Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Ketua

Dr. Darwis Harahap., M.Si
NIP. 19780818 200901 1 015

Sekretaris

Muhammad Isa., M.M
NIP. 19800605 201101 1 003

Anggota

Dr. Darwis Harahap., M.Si
NIP. 19780818 200901 1 015

Muhammad Isa., M.M
NIP. 19800605 201101 1 003

Nurul Izzah., M.Si
NIP. 19900122 201801 2 003

Delima Sari Lubis., M.A
NIP. 19840512 201403 2 002

Pelaksanaan Sidang Munaqasyah

Di : Padangsidimpuan
Hari/Tanggal : Selasa/ 30 Juni 2020
Pukul : 14.00 WIB s/d 16.00 WIB
Hasil/Nilai : Lulus/ 75 (B)
Index Prestasi Kumulatif : 3,73
Predikat : CUMLAUDE



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. H.TengkuRizal Nurdin Km.4,5 Sihitang 22733
Telepon (0634) 22080 Faximile (0634) 24022

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI : PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR
ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL

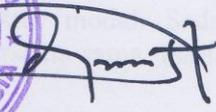
NAMA : DISTA MUTIA HASIBUAN
NIM : 16 402 00151

Telah dapat diterima untuk memenuhi salah satu tugas
Dan syarat-syarat dalam memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi (SE)
Dalam Bidang Ekonomi Syariah

Padangsidimpuan, 30 Juli 2020

Dekan,




Dr. Darwis Harahap, S.HI., M.Si^k
NIP. 19780818 200901 1 015

ABSTRAK

Nama : Dista Mutia Hasibuan
Nim : 1640200151
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Melakukan analisa struktur modal dianggap suatu hal yang penting karena dapat mengevaluasi risiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan selama menjalankan aktivitasnya. Struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor antar lain profitabilitas dan struktur aset. Rumusan dalam penelitian ini adalah apakah ada pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES)? Tujuan dalam penelitian adalah Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES).

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah tentang struktur modal dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, teori-teori struktur modal, profitabilitas dengan menggunakan rasio *Return on Investment* (ROI), dan struktur aset.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan Perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah dari tahun 2014-2018. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 30 data, teknik analisis data menggunakan uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokolerasi, uji hipotesis yang terdiri dari uji t, uji f dan uji koefisien determinasi (R^2), serta uji regresi linier berganda yang diolah menggunakan *software Eviews* versi 9.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hasil uji t profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan struktur aset secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan hasil uji f profitabilitas dan struktur aset secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Aset.

KATA PENGANTAR



Assalaamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan ke hadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat, nikmat dan hidayah-Nya yang tiada henti sehingga peneliti dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul penelitian “**Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**” Serta shalawat dan salam kepada Rasulullah SAW yang telah meninggalkan dua pedoman hidup yang apabila berpegang teguh pada keduanya maka selamatlah dunia dan akhirat.

Skripsi ini disusun dengan bekal ilmu pengetahuan yang sangat terbatas dan amat jauh dari kesempurnaan, sehingga tanpa bantuan, bimbingan dan petunjuk dari berbagai pihak, maka sulit bagi peneliti untuk menyelesaikannya. Oleh karena itu, dengan penuh rasa syukur dan kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh pihak yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini, yaitu:

1. Bapak Prof. Dr. H. Ibrahim Siregar, MCL., Rektor IAIN Padangsidimpuan serta Bapak Dr. H. Muhammad Darwis Dasopang, M.Ag., Wakil Rektor Bidang Akademik dan Pengembangan Lembaga, Dr. Anhar M.A., Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum, Perencanaan dan Keuangan, dan Bapak Dr. H. Sumper Mulia Harahap, M.Ag., Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama.

2. Bapak Dr. Darwis Harahap, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Padangsidempuan, Bapak Dr. Abdul Nasser Hasibuan, S.E., M.Si., wakil Dekan I Bidang Akademik dan Pengembangan Lembaga, Bapak Drs. Kamaluddin, M.Ag., Wakil Dekan Bidang Administrasi Umum, Perencanaan dan Keuangan dan Bapak Dr. H. Arbanur Rasyid, M.A., Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama.
3. Ibu Delima Sari Lubis, M.A., selaku Ketua Prodi Ekonomi Syariah dan Bapak/Ibu Dosen serta Pegawai Administrasi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Bapak Muhammad Isa ST., M.M., selaku pembimbing I dan Ibu Zulaika Matondang M.Si selaku pembimbing II yang telah menyediakan waktunya untuk memberikan pengarahan, bimbingan dan ilmu yang sangat berharga bagi peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Yusri Fahmi, S.Ag., S.S., M. Hum., selaku kepala Perpustakaan serta pegawai Perpustakaan IAIN Padangsidempuan yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas bagi peneliti untuk memperoleh buku-buku dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak serta Ibu Dosen IAIN Padangsidempuan yang dengan ikhlas telah memberikan ilmu pengetahuan dan dorongan yang sangat bermanfaat bagi peneliti dalam proses perkuliahan di IAIN Padangsidempuan.
7. Teristimewa kedua orangtua tercinta Ayahanda Maratohong Hasibuan S.P dan Ibunda Nurliana Sitopu yang paling berjasa dalam hidup peneliti. Doa dan usahanya yang tidak mengenal lelah dalam memberikan dukungan demi

kesuksesan masa depan putra-putrinya. Semoga Allah senantiasa melimpahkan rahmad dan kasih sayang-Nya kepada kedua orangtua tercinta dan diberi balasan atas perjuangan mereka dengan surga firdaus-Nya.

8. Untuk saudara-saudara peneliti, Doni Ahmad Andre Hasibuan, Anisa Yolanda Wulandari Hasibuan dan Dedi Rahmad Febriadi Hasibuan yang terus memberikan semangat dan motivasi kepada peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Untuk sahabat peneliti Heltian Sahara, Reni Rahayu, Seri Hartina, Nurul Alawiyah, Dina Oktaviani, Fera Gustina, Fitrah Hannum, Afrilina Yanti, Monalisa, yang selalu membantu dan memberikan dukungan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini serta sahabat seperjuangan Ekonomi Syariah Akuntansi-1 angkatan 2016 yang telah berjuang bersama-sama meraih gelar S.E dan semoga kita semua sukses dalam meraih cita-cita.
10. Teruntuk sahabat terbaik peneliti Winda Sari, Riska Dayanti, Nia Yulita, Anggi Juhro, Rahmad Pardomuan dan Rika Amalia yang turut memberikan motivasi dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini .
11. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah banyak membantu peneliti dalam menyelesaikan studi dan melakukan penelitian sejak awal hingga selesainya skripsi ini.

Semoga Allah SWT senantiasa memberikan balasan yang jauh lebih baik atas amal kebaikan yang telah diberikan kepada peneliti. Akhirnya peneliti mengucapkan rasa syukur yang tak terhingga kepada Allah SWT, karena atas karunian-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Harapan

peneliti semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca dan peneliti. Amin yarabbal alamin.

Peneliti menyadari sepenuhnya akan keterbatasan kemampuan dan pengalaman yang ada pada diri peneliti. Peneliti juga menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, untuk itu peneliti sangat mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun demi kesempurnaan skripsi ini.

Padangsidempuan, Juni 2020

Peneliti

DISTA MUTIA HASIBUAN
NIM.1640200151

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda dan sebagian lain dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus. Berikut ini daftar huruf Arab dan transliterasinya dengan huruf latin.

Huruf Arab	Nama Huruf Latin	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	ša	š	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	ħa	ħ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	žal	ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es
ص	šad	š	Es(dengan titik di bawah)
ض	ḍad	ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	ṭa	ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓa	ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	Koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El

م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	..'	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

1. Vokal Tunggal adalah vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
— /	fathah	A	A
— /	Kasrah	I	I
— و	dommah	U	U

2. Vokal Rangkap adalah vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf.

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan	Nama
.....ي	fathah dan ya	Ai	a dan i
و.....	fathah dan wau	Au	a dan u

3. Maddah adalah vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda.

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
.....ا.....ى	fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis atas
.....ى	Kasrah dan ya	ī	i dan garis dibawah

و...	ḍommah dan wau	ū	u dan garis di atas
------	----------------	---	---------------------

C. Ta Mar butah

Transliterasi untuk *ta mar butah* ada dua:

1. *Ta Marbutah* hidup yaitu *Ta Marbutah* yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah, dan ḍommah, transliterasinya adalah /t/.
2. *Ta Marbutah* mati yaitu *Ta Marbutah* yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah /h/.

Kalau pada suatu kata yang akhir katanya *Ta Marbutah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka *Ta Marbutah* itu ditransliterasikan dengan ha (h).

D. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau *tasydid* yang dalam system tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda *syaddah* atau tanda *tasydid*. Dalam transliterasi ini tanda *syaddah* tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda *syaddah* itu.

E. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال. Namun dalam tulisan transliterasinya kata sandang itu dibedakan antara kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* dengan kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah*.

1. Kata sandang yang diikuti huruf *syamsiah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf

/l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung diikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti huruf *qamariah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah* ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan didepan dan sesuai dengan bunyinya.

F. Hamzah

Dinyatakan didepan Daftar Transliterasi Arab-Latin bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya terletak di tengah dan diakhir kata. Bila hamzah itu diletakkan diawal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

G. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik *fi'il*, *isim*, maupun *huruf*, ditulis terpisah. Bagi kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab yang sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut bisa dilakukan dengan dua cara: bisa dipisah perkata dan bisa pula dirangkaikan.

H. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem kata sandang yang diikuti huruf tulisan Arab huruf capital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf capital digunakan untuk menuliskan huruf awal, nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu dilalui oleh kata sandang, maka yang

ditulis dengan huruf capital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Penggunaan huruf awal capital untuk Allah hanya berlaku dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

I. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian tak terpisahkan dengan ilmu tajwid. Karena itu keresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

Sumber: Tim Puslitbang Lektor Keagamaan. *Pedoman Transliterasi Arab-Lain, Cetakan Kelima*, Jakarta: Proyek Pengkajian dan Pengembangan Lektor Pendidikan Agama, 2003.

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING	
SURAT PERNYATAAN PEMBIMBING	
SURAT KETERANGAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	
SURAT PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI	
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	vi
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	12
C. Batasan Masalah	13
D. Rumusan Masalah.....	13
E. Tujuan Penelitian	14
F. Defenisi Operasional Variabel.....	14
G. Kegunaan Penelitian	15
H. Sistematika Pembahasan.....	16
BAB II LANDASAN TEORI	18
A. Kerangka Teori	
1. Struktur Modal	18
a. Pengertian Struktur Modal	18
b. Faktor-Faktor Struktur Modal	21
c. Teori-Teori Struktur Modal.....	23
d. Pandangan Islam tentang Struktur Modal	26
2. Profitabilitas	28
a. Pengertian Profitabilitas	28
b. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas.....	29
c. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas	30
3. Struktur Aset	32
B. Penelitian Terdahulu	33
C. Kerangka Pikir	37
D. Hipotesis	39
BAB III METODE PENELITIAN	41
A. Lokasi dan Waktu Penelitian	41
B. Jenis Penelitian.....	41
C. Populasi dan Sampel.....	41
1. Populasi	41

2. Sampel.....	42
D. Sumber Data dan Jenis Data	43
E. Teknik Pengumpulan Data.....	43
1. Studi Kepustakaan	44
2. Studi Dokumentasi.....	44
F. Teknik Analisis Data.....	44
1. Analisis Statistik Deskriptif	45
2. Model regresi Data Panel	45
3. Uji Pemilihan Model	46
4. Uji Normalitas	47
5. Uji Asumsi Klasik	48
a. Uji Multikolinearitas	48
b. Uji Heterokedastisitas.....	48
c. Uji Autokolerasi	49
6. Uji Hipotesis.....	49
a. Uji Signifikan Individual (Uji t).....	50
b. Uji Simultan (Uji F).....	50
c. Uji Koefisien Determinasi R^2	50
7. Analisis Regresi Linier Berganda	51
BAB IV HASIL PENELITIAN.....	52
A. Gambaran Objek Penelitian	52
1. PT Darya Varia Laboratoria Tbk	52
2. PT Kimia Farma Tbk.....	53
3. PT Kalbe Farma Tbk	54
4. PT Pyridam Farma Tbk	56
5. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	58
6. PT Tempo Scan Pacific Tbk.....	62
B. Gambaran Umum Variabel penelitian	64
1. Struktur Modal	64
2. Profitabilitas	66
3. Struktur Aset	68
C. Hasil Penelitian Data.....	70
1. Analisis Statistik Deskriptif	70
2. Model regresi Data Panel.....	71
3. Uji Pemilihan Model.....	74
4. Uji Normalitas.....	78
5. Uji Asumsi Klasik	79
b. Uji Multikolinearitas	79
c. Uji Heterokedastisitas.....	80
d. Uji Autokolerasi	81
6. Uji Hipotesisi.....	82
a. Uji Signifikan Individual (uji t).....	82
b. Uji Simultan (uji F).....	84
c. Uji Koefisien Determiasi (R^2)	86
d. Intersep	87

7. Uji Regresi Berganda	91
D. Pembahasan Hasil Penelitian	92
E. Keterbatasan Penelitian.....	95
BAB V PENUTUP	96
A. Kesimpulan	96
B. Saran	97
DAFTAR PUSTAKA	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	
DAFTAR LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel I.1	Perkembangan Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2014-2018	4
Tabel I.2	Perkembangan Profitabilitas dan Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2014-2018	6
Tabel I.3	Perkembangan Struktur Aset dan Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2014-2018	9
Tabel I.4	Defenisi Operasioanl Variabel	14
Tabel II.1	Penelitian Terdahulu	33
Tabel III.1	Daftar Sampel Penelitian.....	43
Tabel IV.1	Perkembangan Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2014-2018	65
Tabel IV.2	Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2014-2018	67
Tabel IV.3	Perkembangan Struktur Aset Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2014-2018	69
Tabel IV.4	Deskriptif Statistik	71
Tabel IV.5	Model Regresi <i>Common Effect</i>	72
Tabel IV.6	Model Regresi <i>Fixed Effect</i>	73
Tabel IV.7	Model Regresi <i>Random Effect</i>	73
Tabel IV.8	Hasil Uji Chow.....	75
Tabel IV.9	Hasil Uji Hausman	76
Tabel IV.10	Hasil Uji <i>Fixed Effect</i> menggunakan Variabel <i>Dummy</i>	77
Tabel IV.11	Hasil Uji <i>Jarque-Bera</i> (JB) DER	78
Tabel IV.12	Hasil Uji <i>Jarque-Bera</i> (JB) ROI	78
Tabel IV.13	Hasil Uji <i>Jarque-Bera</i> (JB) STA	78
Tabel IV.14	Hasil Uji Multikolinearitas	79
Tabel IV.15	Hasil Uji Heteroskedastisitas	80
Tabel IV.16	Hasil Uji Autokorelasi.....	81
Tabel IV.17	Hasil Uji t	82
Tabel IV.18	Hasil Uji F	85
Tabel IV.19	Hasil Uji Koefisien Determinasi	86
Tabel IV.20	Hasil Uji Regresi Berganda.....	91

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar II.1 Kerangka Pikir	39

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang beroperasi dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan dengan cara menjual produk (barang atau jasa) kepada para pelanggan.¹ Dalam menjalankan perusahaan, biasanya pemilik melimpahkan pada pihak lain yaitu manajer, salah satunya adalah manajer keuangan. Peran dan tanggung jawab manajer keuangan meliputi perolehan dana, pengumpulan dana, pembayaran utang perusahaan, pengendalian keseimbangan kas perusahaan, serta perencanaan kebutuhan keuangan. Secara keseluruhan, tanggung jawab utamanya adalah meningkatkan nilai perusahaan.²

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajer keuangan harus dapat menjamin bahwa perusahaan selalu memiliki cukup dana untuk membiayai aktivitas perusahaan dalam menghasilkan barang dan jasa.³ Untuk mengatasi ketersediaan dana tersebut, perusahaan harus mampu mencari sumber permodalan yang dapat menyediakan dana yang kecil maupun dana yang besar agar perusahaan dapat melaksanakan berbagai kegiatan dengan lancar. Kekurangan dana dapat mengakibatkan pembelian bahan baku atau barang dagangan lainnya terganggu.⁴

¹ Hery, *Cara Memahami Akuntansi Inti Sari Konsep dasar Akuntansi*, (Jakarta: Prenada, 2012), hlm. 92.

² M. Fuad, *Pengantar Bisnis*, (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2000) hlm. 222.

³ *Ibid*

⁴ M. Manullang, *Pengantar Bisnis*, (Jakarta: PT. Indeks, 2013), hlm. 17

Ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan itu bisa mengundang para investor untuk menanamkan uang kas sebagai ganti bagian laba di masa depan atau menjanjikan untuk melunasi kas investor itu plus tingkat bunga tetap. Pilihan antara pendanaan utang dan ekuitas sering disebut dengan keputusan struktur modal. Struktur modal ialah gabungan pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas.⁵

Meskipun manajer dapat menciptakan dana yang cukup melalui penambahan laba, tetapi ia akan dihadapkan pada masalah pemilihan antara dana yang dipinjam (modal asing) dengan dana yang berasal dari pemilik perusahaan (modal sendiri).⁶ Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja dalam perusahaan, bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang, yang pada saatnya harus dikembalikan.⁷ Sedangkan Modal sendiri merupakan dana yang bersumber dari pemilik perusahaan.⁸

Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total utang, modal asing dan modal sendiri melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemberi pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang

⁵ Brealey Myers Marcus, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1*, Diterjemahkan dari “Fundamentals Of Corporate Finance” oleh Yelvi Andri Zaimur (Jakarta: Erlangga, 2007), hlm.6

⁶ Basu Swastha DH, *Pengantar Bisnis Modern Edisi Ketiga*, (Yogyakarta: Liberty, 2002), hlm. 244

⁷ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, (Yogyakarta : BPFE, 1995), hlm. 227

⁸ Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2014), hlm. 27

dijadikan untuk jaminan utang. Bagi perusahaan semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan nilai aktiva.⁹

Industri farmasi adalah badan usaha yang melakukan kegiatan menemukan, mengembangkan, memproduksi dan memasarkan obat-obatan. Perusahaan farmasi merupakan usaha yang bergerak di bidang manufaktur industri barang konsumsi dan merupakan salah satu industri pendukung perkembangan ekonomi di Indonesia. Seiring dengan perkembangan, perusahaan farmasi tidak hanya mengenai obat-obatan saja, namun telah berkembang dengan memproduksi beberapa produk seperti kosmetik, makanan dan minuman suplemen, vitamin dan produk lainnya. Alasan peneliti tertarik untuk meneliti perusahaan farmasi didasari karena tingkat konsumsi masyarakat terhadap industri ini sudah menjadi sebuah kebutuhan dan industri ini juga memberi kontribusi dalam sektor ekonomi.

Struktur modal adalah bertujuan untuk memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimumkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa

⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2018), hlm. 157.

menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Melakukan analisa struktur modal dianggap suatu hal yang penting karena dapat mengevaluasi risiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan selama menjalankan aktivitasnya.¹⁰ Perkembangan struktur modal pada perusahaan farmasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel I.1
Perkembangan Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di
Daftar Efek Syariah tahun 2014-2018

NO	Nama Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio (%)</i>				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Darya Varia Laboratoria Tbk	28,45	41,37	41,84	46,99	40,20
2	Kimia Farma Tbk	63,88	73,79	103,07	136,97	181,8
3	Kalbe Farma Tbk	26,56	25,21	22,16	19,59	18,64
4	Pyridam Farma Tbk	78,89	58,02	58,34	46,58	57,28
5	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	7,08	7,61	8,32	9,05	14,98
6	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	24,52	31,06	35,06	37,36	46,96
7	Tempo Scan Pasific Tbk	35,34	44,90	42,08	46,30	44,86

<https://www.idnfinancials.com/> (data diolah)

Berdasarkan tabel I.1 diatas dapat dilihat perkembangan dari struktur modal perusahaan farmasi dari tahun 2014-2018. Pada perusahaan Pyridam Farma Tbk dan Tempo Scan Pasific Tbk DER nya mengalami fluktuasi dari tahun 2014-2018. Ada beberapa perusahaan farmasi yang cenderung rata-rata DER mengalami peningkatan dari tahun 2014-2018, seperti pada perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk dari tahun 2014-2017 mengalami peningkatan DER dengan sebesar 6,18 persen. Pada perusahaan Kimia Farma Tbk dari tahun 2015-2018 mengalami

¹⁰Irhah Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Bandung : Alfabeta, 2013) hlm. 190.

peningkatan DER sebesar 36,01 persen. Begitu pula dengan perusahaan Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk yang mengalami peningkatan DER tiap tahunnya. Bukan hanya itu justru ada perusahaan yang cenderung rata-rata DER nya mengalami penurunan seperti perusahaan Kalbe Farma Tbk yang mengalami penurunan DER dari tahun 2014-2018 sebesar 1,98 persen.

Risiko suatu perusahaan salah satunya dapat dilihat dari struktur modal (*capital structure*) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat utang (*financial leverage*) yang dimiliki perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian utangnya maka risiko pun semakin rendah.¹¹ Struktur modal setiap perusahaan berbeda satu sama lain, karena struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan/ukuran perusahaan dan kondisi intern perusahaan.¹²

Salah satu yang dapat memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Karena tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk

¹¹ *Ibid*

¹² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan dalam Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2012), hlm. 248

menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.¹³ Pada penelitian ini jenis rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Investment* (ROI). ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya.¹⁴ Artinya jika profit perusahaan tinggi maka kecenderungan perusahaan untuk berhutang rendah. Perkembangan profitabilitas dan struktur modal pada perusahaan farmasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel I.2
Perkembangan Profitabilitas dan Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2014-2018

NO	Nama Perusahaan	Tahun	ROI (%)	DER (%)
1	Darya Varia Laboratoria Tbk	2014	6,54	28,45
		2015	7,83	41,37
		2016	9,93	41,84
		2017	9,89	46,99
		2018	11,92	40,20
2	Kimia Farma Tbk	2014	7,96	63,88
		2015	7,81	73,79
		2016	5,88	103,07
		2017	5,44	136,97
		2018	4,24	181,85
3	Kalbe Farma Tbk	2014	17,07	26,56
		2015	15,02	25,21
		2016	15,43	22,16
		2017	14,76	19,59
		2018	13,76	18,64
4	Pyridam Farma Tbk	2014	1,53	78,89
		2015	1,93	58,02
		2016	3,08	58,34

¹³ Kasmir, *Op. Cit.*, hlm. 196

¹⁴ *Ibid*, hlm. 202.

		2017	4,46	46,58
		2018	4,51	57,28
5	Industri Jamu & Farmasi Sido muncul Tbk	2014	14,71	7,08
		2015	15,64	7,61
		2016	16,08	8,32
		2017	17,53	9,05
		2018	19,88	14,98
		6	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	2014
2015	32,37			31,06
2016	34,47			35,06
2017	36,55			37,36
2018	37,11			46,96
7	Tempo Scan Pasific Tbk	2014	10,44	35,34
		2015	8,42	44,90
		2016	8,28	42,08
		2017	7,49	46,30
		2018	6,86	44,86

<https://www.idnfinancials.com/> (data diolah)

Berdasarkan tabel I.2 diatas dapat dilihat perkembangan dari ROI pada perusahaan farmasi dari tahun 2014-2018. Pada perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk, Kalbe Farma Tbk, dan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk ROI mengalami fluktuasi dari tahun 2014-2018. Ada beberapa perusahaan yang rata-rata ROI nya mengalami peningkatan dari tahun 2014-2018 yaitu pada perusahaan Pyridam Farma Tbk yang mengalami peningkatan ROI sebesar 0,75 persen dan perusahaan Industri Jamu & Farmasi Sido muncul Tbk yang mengalami peningkatan ROI sebesar 1,3 persen. Kemudian ada perusahaan yang justru mengalami penurunan rata-rata ROI yaitu pada perusahaan Tempo Scan Pasific Tbk yang mengalami penurunan ROI sebesar 0,89 persen.

Frank dan Goyal mencatat bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung mempunyai tingkat utang yang rendah . Hal ini dapat dijelaskan melalui *pecking order theory* yang

menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profotabilitas yang tinggi mempunyai sumber dana internal yang melimpah.¹⁵ Dan dalam penelitian yang dilakukan Pungkas prayoga menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.¹⁶ Sehingga dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa jika ROI meningkat maka DER akan menurun dan jika ROI menurun maka DER akan meningkat.

Berdasarkan tabel I.2 dapat dilihat hubungan ROI dan DER mengalami perbedaan dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya, yaitu adanya perusahaan yang mengalami peningkatan ROI dan peningkatan DER seperti pada perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk pada tahun 2015 dan 2016, perusahaan Pyridam Farma Tbk pada tahun 2016 dan 2018, perusahaan Industri Jamu & Farmasi Sido muncul Tbk tahun 2015-2018 dan perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk di tahun 2017-2018. Kemudian ada beberapa perusahaan justru mengalami penurunan ROI dan penurunan DER, seperti pada perusahaan Kimia Farma Tbk pada tahun 2015. Perusahaan Kalbe Farma Tbk di tahun 2015,

¹⁵Setia Mulyawan, *Manajemen Keuangan*, (Bandung: Pustaka Setia, 2015), hlm. 247

¹⁶ Pungkas Prayogo, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, (Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta, 2016), hlm. 4.

2017 dan 2018, dan perusahaan Tempo Scan Pasific Tbk di tahun 2016 dan 2018.

Struktur aset juga merupakan salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal. Struktur aset perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan pendanaan perusahaan. Struktur Aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva.¹⁷ Perusahaan yang mempunyai *fixed assets* dalam jumlah yang banyak cenderung mempunyai jumlah utang yang banyak daripada perusahaan yang mempunyai *fixed assets* dalam jumlah sedikit. Hal ini karena *fixed assets* dapat digunakan sebagai jaminan apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga perusahaan akan mencari pinjaman dari luar.¹⁸ Artinya semakin banyak aset tetap perusahaan maka semakin banyak yang bisa dijadikan jaminan untuk mencari dana dari luar (utang). Perkembangan struktur aset dan struktur modal pada perusahaan farmasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel I.3
Perkembangan Struktur Aset dan Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2014-2018

NO	Nama Perusahaan	Tahun	STA (%)	DER (%)
1	Darya Varia Laboratoria Tbk	2014	21,60	28,45
		2015	18,76	41,37
		2016	26,42	41,84
		2017	24,13	46,99
		2018	23,45	40,20
2	Kimia Farma Tbk	2014	18,79	63,88
		2015	21,06	73,79

¹⁷ Weston dan Brigham, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Diterjemahkan dari "Essentials Of Managerial Finance" oleh Alfonsus Sirait, (Malang: UMM Pers, 2005), hlm. 175

¹⁸ Setia Mulyawan, *Manajemen Keuangan*, (Bandung: Pustaka Setia, 2015), hlm. 246

		2016	21,82	103,07
		2017	27,68	136,97
		2018	28,47	181,85
3	Kalbe Farma Tbk	2014	27,39	26,56
		2015	28,75	25,21
		2016	29,91	22,16
		2017	32,15	19,59
		2018	34,45	18,64
4	Pyridam Farma Tbk	2014	53,09	78,89
		2015	52,61	58,02
		2016	47,85	58,34
		2017	47,58	46,58
		2018	48,31	57,28
5	Industri Jamu & Farmasi Sido muncul Tbk	2014	28,03	7,08
		2015	34,40	7,61
		2016	35,18	8,32
		2017	38,47	9,05
		2018	46,54	14,98
6	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	2014	18,97	24,52
		2015	19,46	31,06
		2016	17,94	35,06
		2017	16,27	37,36
		2018	15,62	46,96
7	Tempo Scan Pasific Tbk	2014	27,79	35,34
		2015	25,72	44,90
		2016	27,43	42,08
		2017	26,68	46,30
		2018	28,86	44,86

<https://www.idnfinancials.com/> (data diolah)

Pada tabel I.3 diatas dapat dilihat perkembangan dari STA pada perusahaan farmasi dari tahun 2014-2018. Ada beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan rata-rata STA seperti pada perusahaan Kalbe Farma Tbk pada tahun 2014-2018 mengalami peningkatan STA sebesar 1,77 persen, pada perusahaan Kimia Farma Tbk mengalami peningkatan sebesar 2,42 persen. di tahun 2014-2018. Kemudian ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan rata-rata STA seperti pada perusahaan Pyridam Farma Tbk yang mengalami penurunan STA dari

tahun 2014-2017 sebesar 1,83 persen. Pada perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk mengalami penurunan sebesar 1,28 persen di tahun 2015-2018.

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.¹⁹ Dan dalam penelitian yang dilakukan Yunita widyaningrum menyatakan bahwa Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aktiva tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya.²⁰ Sehingga dapat disimpulkan bahwa jika STA meningkat maka DER akan meningkat dan jika STA menurun maka DER juga akan menurun.

Berdasarkan tabel I.3 dapat dilihat hubungan STA dan DER mengalami perbedaan dengan teori yang telah dijelaskan, yaitu adanya perusahaan yang mengalami peningkatan STA tetapi DER mengalami penurunan seperti pada perusahaan Kimia Farma Tbk di tahun 2015, pada

¹⁹ Agus Sartono, *Op. Cit.*, hlm. 248

²⁰ Yunita Widyaningrum, *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013*, (Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta, 2015), hlm. 3

perusahaan Kalbe Farma Tbk di tahun 2015-2018, pada perusahaan Tempo Scan Pasific Tbk di tahun 2016 dan 2018. Bukan hanya itu ada beberapa perusahaan justru yang mengalami penurunan STA dan peningkatan DER, seperti pada perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk di tahun 2015 dan 2017, perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk di tahun 2015-2018 dan perusahaan Tempo Scan Pasific Tbk di tahun 2015 dan 2017.

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan di atas dan adanya fenomena yang ditemukan, peneliti tertarik untuk menguji bagaimana pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2014-2018. Oleh karena itu, peneliti dalam penelitian ini mengangkat judul **“Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, terdapat beberapa masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. DER perusahaan farmasi cenderung meningkat dari tahun 2014-2018.
2. ROI mengalami peningkatan sedangkan DER mengalami penurunan pada tahun 2014-2018.
3. ROI mengalami penurunan sedangkan DER mengalami peningkatan pada tahun 2014-2018.

4. STA mengalami peningkatan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan DER pada tahun 2014-2018.
5. STA mengalami penurunan tetapi tidak diikuti dengan penurunan DER pada tahun 2014-2018.

C. Batasan Masalah

Batasan masalah merupakan hal yang sangat penting untuk ditentukan terlebih dahulu sebelum sampai tahap pembahasan selanjutnya. Melihat luasnya cakupan pembahasan, untuk menghindari kesimpangsiuran serta keterbatasan waktu, materi, dan ilmu yang dimiliki peneliti. Sehingga penelitian ini, peneliti tidak akan membahas semua masalah yang ada diidentifikasi masalah, penelitian ini akan dibatasi dengan dua variabel independen yaitu Profitabilitas dengan menggunakan *Return On Investment* (X_1) dan struktur aset (X_2) serta satu variabel dependen yaitu struktur modal dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (Y) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2014-2018.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018?

2. Apakah ada pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018?
3. Apakah ada pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang dikemukakan, maka tujuan penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018.

F. Defenisi Operasional Variabel

Pada bagian ini peneliti menjelaskan secara operasional tentang setiap variabel yang akan diteliti. Dalam penelitian ini ada tiga variabel penelitian yaitu profitabilitas, struktur aset dan struktu modal.

Tabel I.4
Defenisi Operasional Variabel

Variabel	Defenisi	Pengukuran	Skala
Struktur Modal (DER) Y	Gambaran dari bentuk proposi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang dan modal sendiri.	$\frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
Profitabilitas (ROI) X ₁	Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam satu periode tertentu.	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Struktur Aset (STA) X ₂	Perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva.	$\frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

G. Kegunaan Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan khususnya mengenai kajian dan informasi tentang profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal.

2. Bagi IAIN Padangsidempuan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai pengembangan keilmuan dan untuk kemajuan pendidikan serta sebagai referensi tambahan untuk peneliti selanjutnya.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan informasi bagi investor mengenai profitabilitas dan struktur aset terhadap

struktur modal khususnya pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) sebagai bahan pertimbangan dan mengambil keputusan investasi dengan tepat.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan referensi tambahan serta dijadikan studi perbandingan agar memperoleh hasil yang lebih baik.

H. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika pembahasan dalam penelitian ini sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN, membahas latar belakang yang berisi tentang apa saja yang melatar belakangi mengapa peneliti melakukan penelitian terhadap judul penelitian ini. Identifikasi masalah berisi tentang masalah-masalah yang terdapat dalam judul penelitian. Batasan masalah yang membatasi ruang lingkup permasalahan. Rumusan masalah yang berisi tentang pertanyaan mengenai variabel-variabel dalam penelitian. Tujuan penelitian berisi tentang tujuan peneliti melakukan penelitian. Defenisi operasional variabel berisi tentang defenisi variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian, pengukuran dan skala pengukuran penelitian. Kegunaan penelitian serta sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI, membahas tentang kerangka teori yang merupakan kumpulan teori yang dapat mendukung masalah penelitian. Penelitian terdahulu yaitu penelitian-penelitian yang menjadi referensi peneliti. Kerangka pikir digunakan untuk mengetahui mana

variabel dependen dan mana variabel independen. Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap masalah yang sedang diteliti.

BAB III METODE PENELITIAN, didalamnya terdiri dari lokasi dan waktu penelitian. Jenis penelitian yang dilakukan yaitu penelitian kuantitatif. Setelah itu, akan ditentukan populasi yang digunakan dalam peneliti untuk diteliti dan memilih beberapa atau seluruh populasi sebagai sampel dalam penelitian. Jenis dan sumber data merupakan jenis data yang digunakan dan sumber diperolehnya data penelitian. Teknik pengumpulan data yaitu mengumpul data-data yang dibutuhkan guna untuk mempermudah pelaksanaan penelitian. Setelah data terkumpul maka langkah selanjutnya adalah melakukan teknik analisis data sesuai dengan berbagai uji yang diperlukan dalam penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN, membahas tentang gambaran umum dari objek penelitian yang dilakukan peneliti, selanjutnya peneliti membahas tentang gambaran variabel penelitian yang menjelaskan perkembangan masing-masing variabel. Kemudian menjelaskan hasil analisis data yang diolah dengan bantuan program Eviews versi 9 setelah itu peneliti membahas hasil penelitian yang telah diolah.

BAB V PENUTUP, membahas tentang kesimpulan dan saran-saran. Kesimpulan memuat jawaban pernyataan pada rumusan masalah yang disimpulkan dari hasil penelitian bab empat. Saran-saran yaitu memuat pokok-pokok pikiran yang berkaitan dengan objek penelitian untuk menjadi bahan pertimbangan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. KERANGKA TEORI

1. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Perusahaan pasti membutuhkan modal, modal merupakan salah satu faktor yang dibutuhkan untuk kelangsungan kegiatan perusahaan selain sumber daya, material, maupun faktor pendukung lainnya. Modal dapat diperoleh dari berbagai sumber dana yang ada. Sumber dana yang di cari dapat dipilih, apakah dengan modal sendiri atau modal pinjaman (modal asing). Penggunaan masing-masing modal tergantung dengan tujuan penggunaan modal, jangka waktu serta jumlah yang diinginkan perusahaan. Masing-masing modal memiliki keuntungan dan kerugian terutama dari segi biaya dan waktu, persyaratan untuk memperolehnya, dan jumlah yang dapat dipenuhi.²¹

Penggunaan sumber dana perusahaan bisa didapatkan melalui internal maupun eksternal. Perbandingan penggunaan dana eksternal dan dana internal ini dinamakan struktur modal. Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka

²¹ Agus Sucipto, *Studi Kelayakan Bisnis* (Malang: UIN-Maliki Press, 2010), hlm. 167

pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.²²

Menurut Irham Fahmi Struktur Modal merupakan gambaran dari bentuk proposi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan.²³

Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan dari total utang dan modal sendiri. Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total utang modal asing dan modal sendiri melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemberi pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Bagi perusahaan semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan nilai aktiva.²⁴

²² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan dalam Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPF, 2012), hlm.225

²³ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2014), hlm. 184

²⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Grafindo Persada, 2018), hlm. 157-158.

Adapun Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:²⁵

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Sebelum mencari perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri, berikut adalah pengertian dan pengklasifikasian modal asing dan modal sendiri.

1) Modal Asing

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Modal asing adalah utang bagi perusahaan dan bagi debitur merupakan piutang. Memberikan utang itu dianjurkan bagi debitur sedangkan bagi kreditur diperbolehkan.²⁶ Modal asing digolongkan menjadi 3 golongan, yaitu:²⁷

- a) Modal Asing/ Utang Jangka Pendek
- b) Modal Asing/ Utang Jangka Menengah
- c) Modal Asing/ Utang Jangka Panjang²⁸

²⁵ *Ibid*

²⁶ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada, 1995), hlm. 227

²⁷ *Ibid*, hlm. 227.

²⁸ *Ibid*, hlm. 238-239.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri yaitu modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri didalam perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber intern ialah bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Adapun modal sendiri yang berasal dari sumber ekstern ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang terbentuk Perseroan Terbatas, terdiri dari:²⁹

- a) Modal Saham
- b) Cadangan
- c) Laba Ditahan

b. Faktor-Faktor Struktur Modal

Struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan *securities* yang dikeluarkan. Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi banyak faktor, beberapa diantaranya adalah sebagai berikut:³⁰

1) Tingkat Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

²⁹*Ibid*, hlm. 240-242

³⁰Agus Sartono, *Op. Cit.*, hlm. 248

2) Struktur Aset

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.

3) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba.

4) Profitabilitas

Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang.

5) Variabel Laba dan Perlindungan Pajak

Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika Variabilitas atau volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada

kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

6) Skala Perusahaan

Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

7) Kondisi Intern Perusahaan

Perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling rendah dan pasar sedang *bullish*. Tidak jarang perusahaan harus memberikan *signal-signal* dalam rangka memperkecil informasi tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar.³¹

c. Teori- Teori Struktur Modal

Secara umum teori yang membahas tentang struktur modal ada dua yaitu:³²

1) *Balancing Theories*

Balancing Theories merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik perbankan atau juga menerbitkan obligasi (*bonds*). Obligasi (*bonds*)

³¹ *Ibid*, hlm. 249

³² Irham Fahmi, *Analisis laporan keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2017), hlm. 187

adalah sebuah surat berharga (*commercial paper*) yang mencantumkan nilai normal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan ataupun *government* untuk kemudian dijual kepada publik.

Ada beberapa bentuk risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan pada saat kebijakan *Balancing Theories* diterapkan, yaitu:³³

- a) Jika perusahaan meminjam dana ke perbankan, maka dibutuhkan jaminan atau agunan seperti tanah, gedung, kendaraan, dan sejenisnya. Dan jika angsuran kredit tersebut terlambat dibayar perbankan akan memberikan teguran dalam bentuk lisan dan tulisan. Persoalannya adalah seandainya perusahaan tidak mampu lagi membayar angsuran di atas batas waktu yang ditentukan / ditolerir maka agunan tersebut diambil dan dilelang oleh perbankan untuk menutupi kerugian sejumlah nilai pinjaman. Artinya perusahaan telah kehilangan aset yang diagunkan tersebut.
- b) Jika kebutuhan dana dengan cara menjual obligasi. Bentuk resiko yang dihadapi adalah jika seandainya tidak sanggup membayar bunga obligasi secara tepat waktu atau bergeser dari waktu yang disepakati maka

³³Ibid, hlm. 189

perusahaan harus melakukan berbagai kebijakan untuk mengatasi ini, termasuk mengoversi dari pemegang obligasi ke pemegang saham.

- c) Risiko selanjutnya terhadap masalah yang dialami oleh perusahaan tersebut adalah telah menyebabkan nilai perusahaan di mata publik terjadi penurunan, karena publik menilai kinerja keuangan perusahaan tidak baik khususnya dalam kemampuan manajemen struktur modal (*capital structure management*).

2) *Pecking Order Theory*

Pecking order theory merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung, tanah, peralatan yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal dan dana yang berasal dari laba ditahan.

Pada kebijakan *Pecking order theories* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan penjualan. Dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan baik yang sedang maupun yang akan.

Yang sedang seperti membayar utang yang jatuh tempo dan yang akan datang seperti pengembangan produk baru (*new product*) dan ekspansi perusahaan dalam membuka kantor cabang (*branch office*) dan berbagai kantor cabang pembantu (*sub branch office*).

Menurut Modigliani dan Miller bahwa penggunaan utang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri, terutama dengan meminjam ke perbankan . Karena pihak perbankan dalam menetapkan tingkat suku bunga adalah berdasarkan acuan dalam melihat perubahan dan berbagai persoalan dalam perekonomian suatu negara. Yaitu dengan menghubungkan antara tingkat inflasi dengan persentase pertumbuhan ekonomi yang ditargetkan. Sehingga dengan begitu sangat tidak mungkin bagi suatu perbankan menerapkan suatu angka suku bunga pinjaman yang memberatkan bagi pihak debitur, karena nantinya juga akan bermasalah bagi perbankan itu sendiri yaitu dengan memungkinkan timbulnya *bad debt*.³⁴

d. Pandangan Islam tentang Struktur Modal

Rasio *Debt to Equity* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk

³⁴Ibid, hlm. 190

membayar seluruh kewajibannya, baik itu jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).³⁵ Islam sebagai agama pembawa rahmat, ketentuan hukumnya pasti manusia, adil dan menunjukkan kedamaian hubungan antar manusia. Islam tidak memandang realitas kehidupan dengan sebelah mata, melainkan menilainya dari berbagai dimensi sudut pandang. Dalam persoalan hutang piutang Islam tidak hanya mengatur dan menilai kondisi debitur saja, tetapi juga sekaligus kreditur, sehingga terbangun cara pandang yangimbang dan adil terhadap kedua belah pihak.³⁶

Dalam kondisi normal, hutang pasti harus dibayar. Namun dalam kondisi kesulitan, pailit, dan krisis yang diderita debitur, Al-Qur'an secara bijak menawarkan solusi realistis dan manusiawi. Sebagaimana dengan firman Allah SWT dalam QS. Al- Baqarah ayat 280.

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ
إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ ٢٨٠

Artinya: Dan jika (orang yang berhutang itu) dalam kesukaran, maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. Dan menyedekahkan (sebagian atau semua utang) itu, lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.³⁷

Ayat di atas menjelaskan bahwa Allah SWT memberikan

keringanan bagi penangguhan pembayaran hutang sampai debitur

³⁵ Kasmir, *Op. cit.*, hlm.151

³⁶ Nurul Huda, dkk., *Keuangan Publik Islam*, (Jakarta: Kencana, 2012), hlm. 267

³⁷ Departemen Agama, *Al Qur'an Al karim dan Terjemahannya*, (Semarang: PT. Karya Toha Putra Semarang, 1997), hlm. 70.

mampu mengembalikan hutangnya, serta keringanan pembayaran utang sesuai dengan kemampuan debitur. Pemberian keringanan besar kecilnya atau persentasinya disesuaikan dengan kemampuan dan kesepakatan kedua belah pihak. Karena Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.³⁸

2. Profitabilitas

a. Pengertian Rasio Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas.³⁹

Kasmir menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas

³⁸ Nurul Huda, dkk., *Op. Cit.*, hlm. 267-268

³⁹ Kasmir, *Op. Cit.*, hlm. 196

manajemen suatu perusahaan. ⁴⁰ Sedangkan menurut Hery rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. ⁴¹

Sehingga dari pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

b. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:⁴²

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam satu periode tertentu,
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu,
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- 6) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri
- 7) dan tujuan lainnya.

⁴⁰ *Ibid*

⁴¹ Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: CAPS, 2015), hlm.226

⁴² Kasmir, *Op. Cit.*, , hlm. 197

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk:⁴³

- 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode,
- 2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
- 3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu,
- 4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
- 5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri,
- 6) Manfaat lainnya.

c. Jenis- Jenis Rasio Profitabilitas

Dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah:⁴⁴

1) *Profit Margin On Sales*

Profit Margin on Sales atau Ratio Profit Margin atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin.

$$\textit{Profit margin on sales} = \frac{\textit{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\textit{Sales}}$$

⁴³ Ibid, hlm. 198

⁴⁴ Ibid, hlm. 200

2) Hasil Pengembalian Investasi (*Return On Investment/ROI*)

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return On Investment* (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumus untuk mencari ROI dapat digunakan sebagai berikut:⁴⁵

$$ROI = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total assets}}$$

3) Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity/ROE*)

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus untuk mencari ROE dapat digunakan sebagai berikut:⁴⁶

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

⁴⁵ *Ibid*, hlm. 202

⁴⁶ *Ibid*, hlm. 204

3. Struktur Aset

Struktur aset yaitu penentuan seberapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset tetap maupun aset lancar.⁴⁷ Brigham dan Houston menyatakan bahwa perusahaan yang asetnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit lebih banyak menggunakan utang. Aset multiguna dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan yang baik, sedangkan aset yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan pinjaman.⁴⁸

Struktur aset perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan yang memiliki aset tetap jangka panjang. Struktur aset digunakan untuk melihat berapa besar aset tetap dari seluruh aset yang dapat dijadikan jaminan dan memberikan keamanan bagi pemberi pinjaman ketika kesulitan keuangan. Secara umum, Perusahaan yang mempunyai jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki jaminan utang. Perusahaan yang asetnya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang. Untuk itu, kenaikan struktur aset memungkinkan menaikkan persentase struktur modal juga. Rumus untuk mencari struktur aset adalah:⁴⁹

⁴⁷Irma Mustika, Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal, dalam *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, vol. 5, No. 2, 2017, hlm. 11.

⁴⁸Pungkas Prayogo, *Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, (Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta, 2016) hlm. 17

⁴⁹Irma Mustika, *Op. Cit.*, hlm. 11.

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang relevan dan menjadi rujukan bagi landasan penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel II. 1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Ni Komang Ayu Ariani dan Ni Luh Putu Wiagustiani (2017)	Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate yang terdaftar di BEI. (Jurnal Manajemen Universitas Udayana, vol. 6, No. 6, 2017)	Profitabilitas, non debt tax shield, dan ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva dan peluang pertumbuhan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. ⁵⁰
2	Devi Anggriyani Lessy (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. (Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta).	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas, profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. ⁵¹

⁵⁰ Ni Komang Ayu Ariani dan Ni Luh Putu Wiagustiani, "Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate yang terdaftar di BEI", dalam *Jurnal Manajemen* Universitas Udayana, vol. 6, No. 6, 2017.

⁵¹ Devi Anggriyani Lessy, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". (*Skripsi*, Universitas Negeri Yogyakarta, 2016).

3	Pungkas Prayogo (2016)	Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. (Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.)	Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, Growth tidak berpengaruh terhadap struktur modal. ⁵²
4	Yunita Widyaningrum (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 -2013. (Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.)	Profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. ⁵³
5	Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S (2015)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. (Jurnal Manajemen Universitas Udayana, vol. 4, No.7, 2015).	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dan

⁵²Pungkas Prayogo, “Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” (*Skripsi*, Universitas Negeri Yogyakarta, 2016).

⁵³ Yunita Widyaningrum, “Pengaruh Profitabilitas , Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013”, (*Skripsi*, Universitas Negeri Yogyakarta, 2015).

			risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. ⁵⁴
6	Na'imatul Mar'ah (2012).	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syari'ah. (Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.)	Hasil regresi menunjukkan bahwa secara simultan struktur aktiva, <i>size</i> , profitabilitas, <i>growth opportunities</i> , risiko bisnis dan pajak mempengaruhi struktur modal. Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah struktur aktiva dan profitabilitas sedangkan variabel <i>size</i> , <i>growth opportunities</i> , risiko bisnis dan pajak secara parsial tidak mempengaruhi struktur modal. ⁵⁵
7	Putria Yushinta dan Erni Suryandari (2010)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. (Jurnal Akuntansi dan Investasi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Vol. 11 No. 2, 2010)	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh terhadap Struktur modal. Struktur aktiva dan Pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh

⁵⁴Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi", dalam *Jurnal Manajemen* Universitas Udayana, volume 4 No. 7, 2015.

⁵⁵Na'imatul Mar'ah, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syari'ah. (Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta, 2012.)

			terhadap struktur modal. ⁵⁶
--	--	--	--

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Komang Ayu Ariani dan Ni Luh Putu Wiagustiani yaitu sama-sama meneliti struktur modal sebagai variabel dependen, sedangkan perbedaannya Ni Komang Ayu Ariani dan Ni Luh Putu Wiagustiani beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti hanya meneliti profitabilitas dan struktur aset sebagai variabel independen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi Anggriyani Lessy yaitu sama-sama meneliti struktur modal sebagai variabel dependen, sedangkan perbedaannya Devi Anggriyani Lessy meneliti pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva sebagai variabel independen pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan peneliti meneliti profitabilitas dan struktur aset sebagai variabel independen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Pungkas Prayoga yaitu sama-sama meneliti struktur modal sebagai variabel dependen, sedangkan perbedaannya Pungkas menganalisis

⁵⁶ Putria Yushinta dan Erni Suryandari, Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal, dalam *Jurnal Akuntansi dan Investasi* Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Vol. 11 No. 2, 2010.

struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan growth sebagai variabel independen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan peneliti hanya meneliti profitabilitas dan struktur aset sebagai variabel independen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Na'imatul Mar'ah yaitu sama-sama meneliti struktur modal sebagai variabel dependen, sedangkan perbedaannya Na'imatul meneliti beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal sebagai variabel independen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah sedangkan peneliti meneliti profitabilitas dan struktur aset sebagai variabel independen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunita widiyaningrum yaitu sama-sama meneliti struktur modal sebagai variabel dependen, sedangkan perbedaannya Yunita beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan peneliti hanya meneliti profitabilitas dan struktur aset sebagai variabel independen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S yaitu sama-sama meneliti struktur modal sebagai variabel dependen, sedangkan

perbedaannya Ida Bagus dan Made Rusmala meneliti pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis sebagai variabel independen pada Perusahaan Farmasi sedangkan peneliti meneliti profitabilitas dan struktur aset sebagai variabel independen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

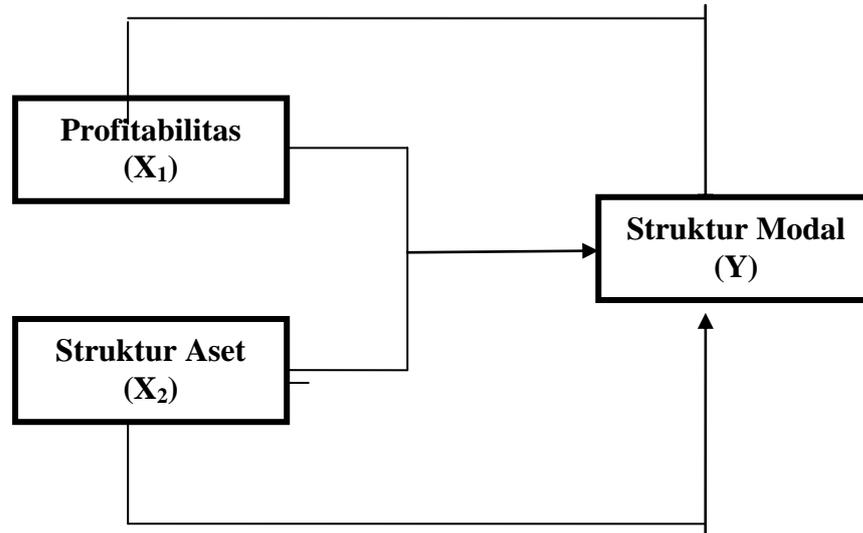
Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Putria Yusintha dan Erni Suryandari yaitu sama-sama meneliti struktur modal sebagai variabel dependen, sedangkan perbedaannya Putria Yusintha dan Erni Suryandari beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan peneliti hanya meneliti profitabilitas dan struktur aset sebagai variabel independen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

C. Kerangka Pikir

Kerangka pikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antar variabel dalam suatu penelitian. Jadi, secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.⁵⁷ Secara sistematis kerangka pikir penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

⁵⁷Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D* (Bandung: Alfabeta, 2013), hlm. 60

Gambar II. 1
Kerangka Pikir



Dari gambar diatas dapat diketahui bahwa secara parsial profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal dan secara parsial struktur aset dapat mempengaruhi struktur modal. Kemudian secara simultan juga dapat dilihat bahwa profitabilitas (X₁) dan struktur aset (X₂) dapat mempengaruhi struktur modal (Y).

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap permasalahan yang diajukan, yang kebenarannya masih harus dibuktikan lebih lanjut.⁵⁸

Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₀₁= Tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018.

⁵⁸ Muhammad Teguh, *Metedeologi Penelitian Ekonomi* (Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, 2005), hlm. 58.

- H_{a1} = Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018.
- H_{02} = Tidak terdapat pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018.
- H_{a2} = Terdapat pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018.
- H_{03} = Tidak terdapat pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018.
- H_{a3} = Terdapat pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Lokasi dan Waktu Penelitian

Untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, Peneliti melakukan penelitian pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES). Data yang digunakan adalah laporan keuangan periode 2014-2018. Penelitian ini dilakukan mulai pada bulan November 2019 sampai dengan Juni 2020.

B. Jenis Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah data penelitian yang bekerja dengan angka, yang angkanya berwujud bilangan yang dianalisis menggunakan statistik untuk menjawab pertanyaan atau hipotesis penelitian yang bersifat spesifik, dan untuk melakukan prediksi bahwa suatu variabel mempengaruhi variabel lain.⁵⁹

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa populasi adalah seluruh subjek yang menjadi sasaran peneliti.⁶⁰ Populasi adalah

⁵⁹ Asmadi Alsa, *Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif serta Kombinasinya dalam Penelitian Psikologi* (Yogyakarta : Pustaka Pelajar, 2004), hlm. 13

⁶⁰ Sugiyono, *Statistik Untuk Penelitian*, (Bandung: CV. ALFABETA, 2006), hlm. 55

kelompok atau elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian.⁶¹

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang sahamnya terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2014-2018 sebanyak 35 laporan keuangan.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang memiliki ciri-ciri atau keadaan tertentu yang akan diteliti. Atau sampel dapat diidentifikasi sebagian anggota populasi yang dipilih dengan menggunakan prosedur tertentu sehingga diharapkan dapat mewakili populasi.⁶² Pemilihan sampel pada penelitian ini ditentukan secara *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pemilihan sekelompok subjek didasarkan atas ciri-ciri atau sifat tertentu yang dipandang mempunyai sangkut-paut yang erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat populasi yang sudah diketahui sebelumnya.⁶³ Adapun karakteristik populasi penentuan sampel yaitu perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2018, Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2018.

⁶¹Mudrajad Kuncoro, *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2013), hlm. 118

⁶²Nanang Martono, *Metode Penelitian Kuantitatif*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2011), hlm. 74

⁶³Beni Ahmad Saebani, *Metode Penelitian*, (Bandung: Pustaka Setia, 2008), hlm.179.

Dari keterangan tersebut, maka dapat diperoleh sampel penelitian yaitu 6 perusahaan dengan nama perusahaan sebagai berikut:

Tabel III. 1
Daftar Sampel Penelitian

NO	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
2	KAEF	Kimia Farma Tbk
3	KLBF	Kalbe Farma
4	PYFA	Pyridam Farma Tbk
5	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
6	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

<https://www.idnfinancials.com/id/>

D. Sumber dan Jenis Data

Data adalah sekumpulan informasi yang diperlukan untuk pengambilan keputusan.⁶⁴ Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan pihak lain.⁶⁵ Data dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan perusahaan farmasi periode 2014-2018 yang diakses dari website <https://www.idnfinancials.com>.

E. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan sumber sekunder. Sumber sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data melainkan melalui orang atau dokumen. Peneliti mengumpulkan data berupa laporan keuangan dari perusahaan farmasi yang terdaftar di DES periode 2014-2018. Data penelitian ini merupakan jenis data panel. Data panel merupakan gabungan dari *cross section* dan *time*

⁶⁴ Mudrajat Kuncoro, *Op. Cit*, hlm. 145

⁶⁵ *Ibid*, hlm. 148

series. *Cross section* dalam penelitian ini terdiri dari 7 perusahaan dan *time series* terdiri dari 5 tahun. Adapun metode pengumpulan data yang digunakan adalah:

1. Studi kepustakaan

Studi kepustakaan adalah teknik pengumpulan data dengan mengadakan studi penelaahan terhadap buku-buku, catatan-catatan, literatur-literatur dan laporan-laporan yang berkaitan ada hubungannya dengan masalah yang akan dipecahkan.

2. Dokumentasi

Metode dokumentasi merupakan metode yang digunakan dengan pencarian dan pengumpulan data mengenai hal-hal yang berkaitan dengan yang akan diteliti dapat berupa catatan, buku-buku, majalah, dokumen, dan sebagainya.⁶⁶ Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2014-2018.

F. Teknik Analisis Data

Setelah pengumpulan data penelitian dilakukan maka selanjutnya dilakukan analisis data untuk mengolah data yang telah dikumpulkan selama proses penelitian. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *software Eviews* versi 9.

Selanjutnya adapun analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

⁶⁶Suharsimi Arikanto, *Prosedur Penelitian* (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2006), hlm.158.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.⁶⁷

Pada statistik deskriptif ini, akan dikemukakan cara-cara penyajian data, dengan tabel biasa maupun distribusi frekuensi, grafik garis maupun batang, diagram lingkaran, pictogram, penjelasan kelompok melalui modus, median, mean, maksimum, minimum dan variasi kelompok melalui rentang dan simpang baku.⁶⁸

2. Model Regresi Data Panel

Data panel merupakan data yang dapat dianalisis dengan menggunakan beberapa metode, yaitu:⁶⁹

a. Asumsi Koefisien Terhadap antar waktu dan individu (*Common Effect*)

Pada metode ini, kita menggabungkan seluruh data tanpa memperdulikan waktu dan perusahaan sehingga kita hanya mempunyai satu data yang terdiri dari dua variabel yaitu Y dan X.

⁶⁷ Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian*, (Bandung: Alfabeta, 2007), hlm. 29

⁶⁸ *Ibid*

⁶⁹ Setiawan dan Dwi Endah Kusriani, *Ekonometrika* (Yogyakarta: CV Andi Offsed, 2010), hlm. 184-189.

b. Asumsi Slope Konstan, tetapi intersep bervariasi (*Fixed Effect*)

1) Antar Individu

Pada asumsi ini, variasi terletak pada individu yang faktor waktunya diabaikan sehingga model regresi yang digunakan adalah model regresi dumi.

2) Antar waktu

Pada asumsi ini, variasi terletak pada waktu dan variasi individu diabaikan.

3) Estimasi dengan Pendekatan Efek Acak (*Random Effect*)

Pendekatan yang dipakai dalam *random effect* mengansumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random.

3. Uji Pemilihan Model

Adapun uji pemilihan model data panel sebagai berikut.⁷⁰

- a. Uji *Chow* digunakan untuk memilih antara model *common effect* atau *fixed effect*. Hipotesis dalam uji *chow* adalah dengan membandingkan perhitungan nilai *chi-square* hitung dengan *chi-square* tabel. Perbandingan dipakai apabila hasil nilai *chi-square* hitung $>$ nilai *chi-square* tabel, maka H_0 di tolak dan H_a diterima yang berarti model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Begitupun sebaliknya, jika *chi-square* hitung $<$ nilai *chi-*

⁷⁰M. Firdaus, *Aplikasi Ekonometrika Untuk Data Panel Dan Time Series*, (Bogor: IPB Press, 2011), hlm. 238

square tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, maka model yang lebih tepat digunakan adalah *Common Effect Model*.

- b. Uji *hausman* digunakan untuk memilih antara model *fixed effect* atau model *random effect*. Statistik uji hausman ini mengikuti distribusi statistik *chi-squares* dengan *degree of freedom* sebanyak k , dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik *hausman* lebih besar dari nilai kritisnya, maka H_0 ditolak dan model yang lebih tepat adalah model *fixed effect* sedangkan sebaliknya bila nilai statistik hausman lebih kecil dari nilai kritisnya, maka model yang lebih tepat adalah *Random effect*.
- c. Uji *Langrange Multiplier* (LM) digunakan untuk memastikan model mana yang akan dipakai, dasar dilakukan uji ini adalah apabila hasil uji *fixed* dan *random* tidak konsisten. Uji ini didasarkan pada distribusi *chi-square* dengan *degree of freedom* sebesar jumlah variabel independen. Jika nilai LM statistik lebih besar dari nilai kritis statistik *chi-squares* maka hipotesis nol ditolak, yang artinya estimasi yang tepat untuk model regresi panel adalah metode *random effect* dari pada *common effect* dan begitu sebaliknya.

4. Uji Normalitas

Salah satu asumsi dalam analisis statistika adalah data yang berdistribusi normal. *Jarque-Bera* adalah uji statistik untuk

mengetahui apakah data berdistribusi normal. Dengan ketentuan bila $J-B > 0,05$, maka data berdistribusi normal.⁷¹

5. Uji Asumsi Klasik

Adapun jenis uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti, diantara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi. Ada atau tidaknya multikolinearitas dapat diketahui atau dilihat dari koefisien korelasi masing-masing variabel independen.⁷² Kondisi terjadinya multikolinear ditunjukkan dengan berbagai informasi berikut:

- 1) Nilai R^2 tinggi, tetapi variabel independen banyak yang tidak signifikan.
- 2) Dengan menghitung koefisien korelasi antar variabel independen. Apabila koefisiennya rendah atau dibawah 0,80, maka tidak terdapat multikolinieritas.
- 3) Dengan menggunakan regresi *auxiliary*.⁷³

b. Uji Heteroskedasitas

Heteroskedasitas merupakan keadaan dimana semua gangguan yang muncul dalam fungsi regresi populasi tidak dimiliki varians

⁷¹ Wing Wahyu Winarno, *Op. Cit.*, bab 5, hlm. 37.

⁷² Shochrul R. Ajija, dkk, *Cara Cerdas menguasai Eviews* (Jakarta: Salemba Empat, 2011), hlm. 35.

⁷³ Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009), bab 5, hlm. 1-2.

yang sama. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat pola residu dari hasil estimasi regresi. Jika residu bergerak konstan, maka tidak ada heteroskedastisitas. Akan tetapi, jika residu membentuk pola tertentu, maka hal tersebut mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.⁷⁴

c. Uji Autokorelasi

Masalah autokorelasi baru timbul jika ada korelasi secara linear antara kesalahan pengganggu periode t (berada) dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:⁷⁵

- 1) Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah- 2 ($DW < -2$).
- 2) Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada diantara -2 dan tidak +2 atau $-2 < DW < +2$.
- 3) Terjadi autokorelasi negatif jika DW di atas +2 atau $DW > +2$.

6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan variabel lain adalah konstan.

⁷⁴Shocrul R. Ajija, dkk., *Op. Cit.*, hlm.36-38

⁷⁵Danang Sunyoto, *Metodologi Penelitian Akuntansi*, (Bandung : PT. Refika Aditama, 2013), hlm. 97-98.

a. Uji Signifikan Individual (Uji statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.⁷⁶ Dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

b. Uji Signifikan Simultan (Uji statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimaksud dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.⁷⁷

Dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel

⁷⁶ Mudrajad Kuncoro, *Metode Penelitian riset untuk Bisnis dan Ekonomi* (Jakarta: Erlangga, 2013), hlm. 244

⁷⁷ Ibid, 245

independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.⁷⁸

7. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya).⁷⁹ Analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen Profitabilitas (X_1) dan Struktur Aset (X_2) terhadap variabel dependen Struktur Modal (Y) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018. Pada penelitian ini jenis rasio struktur modal yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan jenis rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Investment* (ROI). Adapun bentuk persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah:

$$DER = a + b_1ROI + b_2STA + e$$

Keterangan:

DER = *Debt to Equity Ratio*

a = Konstanta

b_1 b_2 = Koefisien

ROI = *Return On Investment*

STA = Struktur Aset

⁷⁸ Ibid, hlm. 246-247.

⁷⁹ Sugiyono, *Op. Cit.* hlm.275

BAB IV HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Objek Penelitian

1. PT Darya Varia Laboratoria Tbk

PT Darya Varia Laboratoria Tbk adalah perusahaan farmasi yang telah lama berdiri di Indonesia, beroperasi sejak tahun 1976. Setelah menjadi perusahaan terbuka pada tahun 1994, Perusahaan mengakuisisi PT Pradja Pharin (Prafa) di tahun 1995, dan terus mengembangkan berbagai produk Obat Resep dan *Consumer Health*. Pada Juli 2014, Darya-Varia bergabung (merger) dengan Prafa.

Darya-Varia mengoperasikan dua fasilitas manufaktur kelas dunia di Gunung Putri dan Citeureup, Bogor, keduanya memiliki sertifikat Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) ASEAN. Kedua pabrik tersebut fokus memproduksi produk-produk Perusahaan serta memberikan jasa *toll manufacturing* untuk pelaku nasional dan multinasional baik untuk pasar lokal maupun ekspor.

Pabrik Darya-Varia di Gunung Putri, Bogor, memiliki spesialisasi dalam produksi kapsul gelatin lunak dan produk-produk cair, sementara Pabrik Darya-Varia di Citeureup, Bogor, memiliki spesialisasi dalam produksi injeksi steril dan produk padat. Perusahaan juga melakukan *toll manufacturing* dengan perusahaan afiliasinya. Pada 2013, Perusahaan memperoleh sertifikat halal untuk kapsul NATUR-E dan HOBAT, produk gelatin yang mengandung unsur

hewani, merupakan sertifikasi halal produk suplemen yang pertama untuk perusahaan farmasi di Indonesia.

Sejalan dengan misi Perusahaan untuk "membangun Indonesia yang lebih sehat secara bertahap setiap orang di setiap waktu", Darya-Varia memproduksi produk-produk berkualitas tinggi untuk lini produk *Consumer Health* dan Obat Resep, membangun merek yang kuat terpercaya dan dikenal di seluruh Indonesia. Dengan melakukan pendekatan yang konsisten dan memelihara hubungan yang solid dengan semua pihak, Perusahaan berusaha mencapai visinya untuk menjadi salah satu dari lima perusahaan farmasi terbesar di Indonesia. Saat ini, 92,13% saham Darya-Varia dimiliki oleh Blue Sphere Singapore Pte. Ltd. (BSSPL), afiliasi dari United Laboratories, Inc. (Unilab). Unilab, perusahaan farmasi terbesar di Filipina, didirikan pada tahun 1945 dan saat ini memiliki jaringan afiliasi yang tersebar di negara-negara Asia, termasuk di Indonesia, Vietnam, Myanmar, Thailand, Malaysia, Singapura, Laos, Kamboja dan Cina.⁸⁰

2. PT Kimia Farma Tbk

Kimia Farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817. Nama perusahaan ini pada awalnya adalah NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co. Berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di masa awal kemerdekaan, pada tahun 1958,

⁸⁰ <http://www.darya-varia.com/id>, (diakses 26 februari 2020, pukul 14.25)

Pemerintah Republik Indonesia melakukan peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjadi PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka Kimia Farma. Kemudian pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero).

Pada tanggal 4 Juli 2001, PT Kimia Farma (Persero) kembali mengubah statusnya menjadi perusahaan publik, PT Kimia Farma (Persero) Tbk, dalam penulisan berikutnya disebut Perseroan. Bersamaan dengan perubahan tersebut, Perseroan telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang kedua bursa telah merger dan kini bernama Bursa Efek Indonesia). Berbekal pengalaman selama puluhan tahun, Perseroan telah berkembang menjadi perusahaan dengan pelayanan kesehatan terintegrasi di Indonesia. Perseroan kian diperhitungkan kiprahnya dalam pengembangan dan pembangunan bangsa, khususnya pembangunan kesehatan masyarakat Indonesia.⁸¹

3. PT Kalbe Farma Tbk

Berdiri pada tahun 1966, Kalbe telah jauh berkembang dari usaha sederhana di sebuah garasi menjadi perusahaan farmasi terdepan di Indonesia. Melalui proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha & akuisisi, Kalbe telah tumbuh dan bertransformasi menjadi

⁸¹ <https://www.kimiafarma.co.id/> (diakses 26 februari 2020, pukul 14.30)

penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usahanya: Divisi Obat Resep (kontribusi 23%), Divisi Produk Kesehatan (kontribusi 17%), Divisi Nutrisi (kontribusi 30%), serta Divisi Distribusi and Logistik (kontribusi 30%).

Keempat divisi usaha ini mengelola portofolio obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minuman energi dan nutrisi, serta usaha distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh kepulauan Indonesia. Di pasar internasional, Perseroan telah hadir di negara-negara ASEAN, Nigeria, dan Afrika Selatan, dan menjadi perusahaan produk kesehatan nasional yang dapat bersaing di pasar ekspor.

Sejak pendiriannya, Perseroan menyadari pentingnya inovasi untuk mendukung pertumbuhan usaha. Kalbe telah membangun kekuatan riset dan pengembangan dalam bidang formulasi obat generik dan mendukung peluncuran produk konsumen dan nutrisi yang inovatif. Melalui aliansi strategis dengan mitra-mitra internasional, Kalbe telah merintis beberapa inisiatif riset dan pengembangan yang banyak terlibat dalam kegiatan riset mutakhir di bidang sistem penghantaran obat, obat kanker, sel punca dan bioteknologi.

Didukung lebih dari 17.000 karyawan, kini Kalbe telah tumbuh menjadi penyedia layanan kesehatan terbesar di Indonesia, dengan keunggulan keahlian di bidang pemasaran, branding, distribusi, keuangan serta riset dan pengembangan. Kalbe Farma juga merupakan

perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara, dengan nilai kapitalisasi pasar Rp79,2 triliun dan nilai penjualan Rp20,2 triliun di akhir 2017.⁸²

4. PT Pyridam Farma Tbk

PT Pyridam didirikan pada tahun 1976 dan dikenal sebagai pabrik Veterinary. PT Pyridam didirikan oleh Bapak Sarkri Kosasih. Nama Pyridam terinspirasi dari Pyramid, salah satu dari keajaiban dunia yang tertua. Dengan harapan bahwa PT. Pyridam dapat berdiri kokoh layaknya pyramid yang tetap kokoh berdiri walaupun usianya mencapai ribuan tahun. Perusahaan ini terletak di Jakarta di Jalan Kemandoran VIII/16, Jakarta, 12210 dan merupakan kantor pusat dengan luas tanah 3.425 m² dan luas bangunan 1.000 m².

PT Pyridam pada awalnya hanya sebagai distributor obat veteriner (obat-obat hewan), setelah itu PT. Pyridam mulai memproduksi sendiri produk veteriner untuk membantu para peternak untuk mengembangkan usaha mereka. Setelah 9 tahun berdiri, PT. Pyridam mulai mengembangkan usahanya dengan memproduksi produk-produk farmasi. Pada tahun 1993, didirikanlah PT Pyridam Veteriner yang terfokus pada produksi Veterinary. Sedangkan PT. Pyridam tetap fokus pada bidang farmasi seperti memproduksi obat-obatan yang resepkan oleh dokter.

⁸² <https://www.kalbe.co.id/>(diakses 26 februari 2020, pukul 14.35)

Pada tahun 1994, produk usaha yang dijalankan oleh PT. Pyridam telah mendapatkan penghargaan dari departemen pertanian berupa gelar “partner with good performance”, atas usahanya membantu peternak dengan memproduksi obat-obat hewan yang berkualitas dengan harga yang terjangkau. Pada tahun 2001, pabrik PT. Pyridam dipindahkan ke Pacet, Cianjur, Jawa Barat. Pabrik baru ini mempunyai luas 35.000 m² yang memiliki desain artistik dengan manajemen yang menerapkan prinsip-prinsip CPOB.

Pada akhir tahun 2000 terjadi peralihan kepemimpinan dari Bapak Kosasih kepada Bapak Handoko Boedi Sutrisno dan pada tahun 2001, PT. Pyridam mulai membuka kepemilikan sahamnya kepada publik sehingga statusnya menjadi PT. Pyridam Farma, Tbk. Selain telah menerapkan prinsip-prinsip CPOB 2006 untuk menjamin keseragaman mutu produknya, PT. Pyridam Farma, Tbk. juga telah mendapatkan Sertifikat ISO 9001 pada bulan Agustus 2005. ISO merupakan suatu jaminan mutu institut standar dengan pusat di Gewena Swiss, yang berhubungan dengan sistem manajemen dan standar pendukung sistem manajemen yang berfokus pada Quality Management.

Pemberlakuan AFTA pada tahun 2008, menjadi pemicu bagi PT. Pyridam Farma, Tbk untuk menguasai pasar regional dengan produk-produk yang berkualitas dan harga yang kompetitif. Selain itu PT.

Pyridam Farma Tbk juga mulai memasarkan produknya ke Hongkong diantaranya Famotidin dan Clindamisin HCl.⁸³

5. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk

Di tengah persaingan sektor Industri jamu yang semakin ketat, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk telah berhasil memiliki *market share* terluas dan reputasi yang baik sebagai industri jamu terbesar di Indonesia. Keberhasilan yang telah dicapai saat ini tentunya tidak terlepas dari peran dan pelaku pendiri industri ini.

Perusahaan yang kini sudah berhasil Go Public masuk Bursa Efek Indonesia itu dilalui melalui perjalanan yang cukup panjang. Berawal dari keinginan pasangan suami istri Siem Thiam Hie yang lahir pada tanggal 28 Januari 1897 dan wafat 12 April 1976 bersama istrinya Ibu Rakhmat Sulistio yang terlahir pada tanggal 13 Agustus 1897 dengan nama Go Djing Nio dan wafat 14 Februari 1983, memulai usaha pertamanya dengan membuka usaha Melkrey, yaitu usaha pemerahan susu yang besar di Ambarawa.

Pada tahun 1928, terjadi perang Malese yang melanda dunia. Akibat perang ini, usaha Melkrey yang mereka rintis terpaksa gulung tikar dan mengharuskan mereka pindah ke Solo, pada 1930. Tanpa menyerah, pasangan ini kemudian memulai usaha toko roti dengan nama Roti Muncul. Lima tahun kemudian, berbekal kemahiran Ibu Rakhmat Sulistio (Go Djing Nio) dalam mengolah jamu dan rempah-

⁸³ <https://pyridam.com/>(diakses 26 februari 2020, pukul 14.40)

rempah, pasangan ini memutuskan untuk membuka usaha jamu di Yogyakarta.

Pada tahun 1970, dibentuk persekutuan komanditer dengan nama CV Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul. Kemudian pada 1975, bentuk usaha industri jamu pun berubah menjadi Perseroan Terbatas dengan nama PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, dimana seluruh usaha dan aset dari CV Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul digabungkan, dan dilanjutkan oleh perseroan terbatas ini.

Tahun 1941, mereka memformulasikan Jamu Tolak Angin yang saat itu menggunakan nama Jamu Tujuh Angin. Ketika perang kolonial Belanda yang kedua di tahun 1949, mereka mengungsi ke Semarang dan mendirikan usaha jamu dengan nama Sido Muncul, yang artinya “impian yang terwujud”. Di Jalan Mlaten Trenggulun No. 104 itulah, usaha jamu rumahan dimulai dengan di bantu oleh tiga orang karyawan. Banyaknya permintaan terhadap kemasan jamu yang lebih praktis, mendorong beliau memproduksi jamu Tolak Angin dalam bentuk serbuk. Produk ini mendapat tempat di hati masyarakat sekitar dan permintaannya pun terus meningkat.

Dalam perkembangannya, pabrik yang terletak di Jl.Mlaten Trenggulun ternyata tidak mampu lagi memenuhi kapasitas produksi yang semakin besar. Oleh sebab permintaan pasar yang semakin tinggi, membuat generasi kedua dari pendiri PT Sido Muncul Desy Sulistio,

memutuskan untuk memindahkan pabrik ke Lingkungan Industri Kecil di Jalan Kaligawe Semarang pada tahun 1984.

Kemudian dimulailah pembangunan pabrik yang dilengkapi dengan fasilitas modern, hingga dapat berkembang pesat seperti saat ini, dan menjadi pelopor perusahaan jamu dengan standar farmasi. Demi mengantisipasi kemajuan masa mendatang, Sido Muncul merasa perlu untuk membangun pabrik yang lebih besar dan modern, maka pada tahun 1997 diadakan peletakan batu pertama pembangunan pabrik baru di Klepu, Ungaran, oleh Sri Sultan Hamengkubuwono X dan disaksikan Direktur Jenderal Pengawasan Obat dan Makanan saat itu.

Pabrik baru yang berlokasi di Klepu, kecamatan Bergas, Ungaran dengan luas sekitar 30 hektar tersebut diresmikan oleh Menteri Kesehatan dan Kesejahteraan Sosial Republik Indonesia, pada 11 November 2000. Saat peresmian pabrik, Sido Muncul menerima dua sertifikat sekaligus, yaitu Cara Pembuatan Obat Tradisional yang Baik (CPOTB) dan Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) setara dengan farmasi. Sertifikat inilah yang menjadikan Sido Muncul sebagai satu-satunya pabrik jamu berstandar farmasi. Lokasi pabrik sendiri terdiri dari bangunan pabrik seluas sekitar 8 hektar dan sisanya menjadi kawasan pendukung lingkungan pabrik.

Sebagai perusahaan yang telah berdiri sejak 1951, Sido Muncul yang kini merupakan perusahaan herbal bertaraf modern senantiasa

berupaya untuk memberikan produk-produk yang baik dan menyehatkan bagi seluruh konsumennya, dan dengan demikian memberikan nilai positif bagi masyarakat. Seiring waktu berjalan Sido Muncul mulai mengembangkan bisnisnya yang awalnya hanya berkonsentrasi di bidang jamu (herbal), maka pada tahun 2004 Sido Muncul membuat divisi baru yaitu “Divisi Food”.

Produk pertama yang dibuat adalah minuman energi “Kuku Bima Energi” dengan rasa original. Kemudian produk berikutnya adalah permen yaitu Permen Tolak Angin, Permen Jahe Wangi dan Permen Kunyit Asam. Disusul dengan minuman kesehatan seperti Sido Muncul VitaminC-1000, Kuku Bima Kopi Ginseng, Kopi Jahe Sido Muncul, Susu Jahe, Alang Sari Plus, Colla Mill. Untuk minuman energi “Kuku Bima Energi” Sido Muncul mengeluarkan beberapa varian rasa yaitu rasa Anggur, Jambu, Jeruk, Nanas, Kopi, Mangga, Susu Soda serta Kuku Bima Energi Plus Vitamin C. Produk-produk yang telah di produksi sampai saat ini oleh Sido Muncul ada lebih dari 250 jenis produk dengan produk unggulan Tolak Angin, Kuku Bima Energi, Alang Sari Plus, Kopi Jahe Sido Muncul, Kuku Bima Kopi Ginseng, Susu Jahe, Jamu Komplit dan Kunyit Asam.

Kini, produk-produk Sido Muncul telah berhasil di ekspor ke beberapa negara Asia Tenggara (Malaysia, Singapore, Brunei dll), Australia, Korea, Nigeria, Algeria, Hong Kong, USA, Saudi Arabia, Mongolia dan Rusia. Saat ini perseroan juga tengah melakukan

penjajagan dengan distributor dan perusahaan asal Thailand, Vietnam dan Jepang.

Tepat tanggal 18 November 2013, Sido Muncul yang memiliki 109 distributor di seluruh Indonesia kembali melakukan perubahan. Perusahaan keluarga ini memilih naik kelas menjadi perusahaan terbuka dengan tujuan agar perusahaan ini langgeng dan dipercaya oleh masyarakat. Saat ini PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk. telah menjadi Pabrik Jamu terbesar di Indonesia dan masih akan terus berkembang dan kini tercatat dengan Kode saham dari Perseroan SIDO di Bursa Efek Indonesia.⁸⁴

6. PT Tempo Scan Pacific Tbk

PT Tempo Scan Pacific Tbk (Perseroan) dan entitas anaknya merupakan bagian dari Tempo Grup yang memulai kegiatan usahanya melalui pendirian PT PD Tempo pada tanggal 3 Nopember 1953 yang bergerak di bidang perdagangan produk farmasi. Perseroan dibentuk melalui proses restrukturisasi pada tahun 1991 dan semula Perseroan bernama PT Scanchemie yang pada tahun 1970 memulai kegiatan produksi komersial produk farmasi dalam skala besar. Seiring dengan perjalanan waktu, Perseroan melalui entitas anaknya juga telah memproduksi produk kosmetik dan produk konsumen sejak tahun 1977.

⁸⁴ <https://www.sidomuncul.co.id/>(diakses 26 februari 2020, pukul 14.45)

Pada tahun 1994 Perseroan menjadi perusahaan publik dan mencatatkan saham-sahamnya sejumlah 75.000.000 lembar saham di Bursa Efek Indonesia/BEI (dahulu Bursa Efek Jakarta/BEJ). Pada tahun 1995 jumlah saham tersebut telah meningkat menjadi 150.000.000 lembar saham dengan dirubahnya nilai nominal masing-masing saham Perseroan dari Rp 1.000 menjadi Rp 500 per lembar saham (pemecahan saham).

Selanjutnya pada tahun 1998, BEI telah menyetujui pencatatan saham Perseroan sebanyak 300.000.000 lembar saham yang berasal dari Penawaran Umum Terbatas yang Pertama, sehingga jumlah saham tercatat Perseroan seluruhnya berjumlah 450.000.000 lembar saham. Pada tahun 1999, meskipun terimbas krisis ekonomi Asia, Perseroan membayar lebih awal USD 105 juta pinjaman sindikasi luar negeri dan sejak itu Perseroan memiliki posisi kas bersih yang surplus.

Pada tahun 2003 Perseroan telah mengimplementasikan SAP untuk mendukung kegiatan operasional Perseroan secara lebih efisien dan efektif. Saat ini SAP telah diimplementasikan pada 16 entitas anak Perseroan. Dengan keyakinan bahwa perekonomian Indonesia akan terus membaik, Perseroan membangun pabrik Farmasi baru di Cikarang dengan luas area total 76.105 m² yang diresmikan pada tahun 2006.

Pada tahun 2006 jumlah saham tercatat meningkat menjadi 4.500.000.000 lembar saham dengan dirubahnya nilai nominal masing-

masing saham Perseroan dari Rp 500 menjadi Rp 50 per lembar saham (pemecahan saham). Pada tahun 2007 Perseroan memperluas bisnis internasional ke Thailand serta mendirikan Tempo Scan Pacific Philippines di tahun 2010 dan Tempo Scan Pacific Malaysia di tahun 2012.

Seiring dengan terus berkembangnya Perseroan, kantor pusat Tempo Scan pindah ke Tempo Scan Tower di Jl. HR Rasuna Said Kav. 3-4, Kuningan, Jakarta Selatan, Indonesia, yang terdiri dari 30 lantai dan 4 basement seluas total 70.000 m² dan diresmikan pada bulan Maret 2012. Pada tahun 2017 Perseroan mulai membangun pabrik baru CPCMG yang berlokasi di Mojokerto, Propinsi Jawa Timur, dan telah beroperasi sejak Februari 2019. Saat ini fasilitas produksi Perseroan terletak di 9 lokasi.⁸⁵

B. Gambaran Umum Variabel Penelitian

1. Struktur Modal

Struktur modal ialah gabungan pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total utang, modal asing dan modal sendiri melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemberi pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

⁸⁵ <https://www.temposcangroup.com/>(diakses 26 februari 2020, pukul 14.50)

Tabel IV. 1
Perkembangan Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang
Terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2014-2018

NO	Nama Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio (%)</i>				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Darya Varia Laboratoria Tbk	28,45	41,37	41,84	46,99	40,20
2	Kimia Farma Tbk	63,88	73,79	103,07	136,97	181,8
3	Kalbe Farma Tbk	26,56	25,21	22,16	19,59	18,64
4	Pyridam Farma Tbk	78,89	58,02	58,34	46,58	57,28
5	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	7,08	7,61	8,32	9,05	14,98
6	Tempo Scan Pasific Tbk	35,34	44,90	42,08	46,30	44,86

<https://www.idnfinancials.com/> (data diolah)

Berdasarkan tabel IV.1 diatas dapat dilihat perkembangan dari DER pada perusahaan farmasi dari tahun 2014-2018. Pada perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 12,92 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan 0,47 persen, kemudian tahun 2017 juga mengalami peningkatan sebesar 5,15 persen, tetapi pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 6,79 persen.

Pada perusahaan Kimia Farma Tbk tahun 2015 mengalami peningkatan DER sebesar 9,91 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan 29,28 persen, kemudian tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 33,9 persen, begitu pula tahun 2018 meningkat sebesar 44,83 persen.

Pada perusahaan Kalbe Farma Tbk tahun 2015 mengalami penurunan DER sebesar 1,35 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 3,05 persen, kemudian tahun 2017

mengalami penurunan sebesar 2,57 persen, begitu pula tahun 2018 menurun sebesar 0,95 persen.

Pada perusahaan Pyridam Farma Tbk tahun 2015 mengalami penurunan DER sebesar 20,87 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan 0,32 persen, kemudian tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 11,76 persen, dan tahun 2018 meningkat sebesar 10,7 persen.

Pada perusahaan Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul tahun 2015 mengalami peningkatan DER sebesar 0,53 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan 0,71 persen, kemudian tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 0,73 persen, begitu pula tahun 2018 meningkat sebesar 5,93 persen.

Pada perusahaan Tempo Scan Pasific tahun 2015 mengalami peningkatan DER sebesar 9,56 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 2,82 persen, kemudian tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 4,22 persen, dan tahun 2018 menurun sebesar 1,44 persen.

2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Pada penelitian ini jenis rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Investment* (ROI). ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Tabel IV. 2
Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi yang
Terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2014-2018

NO	Nama Perusahaan	<i>Return on Investment (%)</i>				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Darya Varia Laboratoria Tbk	6,54	7,83	9,93	9,89	11,92
2	Kimia Farma Tbk	7,96	7,81	5,88	5,44	4,24
3	Kalbe Farma Tbk	17,07	15,02	15,43	14,76	13,76
4	Pyridam Farma Tbk	1,53	1,93	3,08	4,46	4,51
5	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	14,71	15,64	16,08	17,33	19,88
6	Tempo Scan Pasific Tbk	10,44	8,42	8,28	7,49	6,86

<https://www.idnfinancials.com/> (data diolah)

Berdasarkan tabel IV.2 diatas dapat dilihat perkembangan dari ROI pada perusahaan farmasi dari tahun 2014-2018. Pada perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 1,29 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan 2,21 persen, kemudian tahun 2017 juga mengalami peningkatan sebesar 0,04 persen, dan pada tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 2,03 persen.

Pada perusahaan Kimia Farma Tbk tahun 2015 mengalami penurunan ROI sebesar 0,15 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami penurunan 1,93 persen, kemudian tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,44 persen, begitu pula tahun 2018 menurun sebesar 1,2 persen.

Pada perusahaan Kalbe Farma Tbk tahun 2015 mengalami penurunan ROI sebesar 2,05 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 0,41 persen, kemudian tahun

2017 mengalami penurunan sebesar 0,67 persen, begitu pula tahun 2018 menurun sebesar 1 persen.

Pada perusahaan Pyridam Farma Tbk tahun 2015 mengalami peningkatan ROI sebesar 0,4 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan 1,15 persen, kemudian tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 1,38 persen, dan tahun 2018 meningkat sebesar 0,05 persen.

Pada perusahaan Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul tahun 2015 mengalami peningkatan ROI sebesar 0,93 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan 0,44 persen, kemudian tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 1,25 persen, begitu pula tahun 2018 meningkat sebesar 2,55 persen.

Pada perusahaan Tempo Scan Pasific tahun 2015 mengalami penurunan ROI sebesar 2,02 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,14 persen, kemudian tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,79 persen, dan tahun 2018 menurun sebesar 0,63 persen.

3. Struktur Aset

Struktur aset perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan pendanaan perusahaan. Struktur Aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva.

Tabel IV. 3
Perkembangan Struktur Aset Pada Perusahaan Farmasi yang
Terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2014-2018

NO	Nama Perusahaan	Struktur Aset (%)				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Darya Varia Laboratoria Tbk	21,60	18,76	26,42	24,13	23,45
2	Kimia Farma Tbk	18,79	21,06	21,82	27,68	28,47
3	Kalbe Farma Tbk	27,39	28,75	29,91	32,15	34,45
4	Pyridam Farma Tbk	53,09	52,61	47,85	47,58	48,31
5	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	28,03	34,40	35,18	38,47	46,54
6	Tempo Scan Pasific Tbk	27,79	25,72	27,43	26,68	28,86

<https://www.idnfinancials.com/> (data diolah)

Berdasarkan tabel IV. 3 diatas dapat dilihat perkembangan dari STA pada perusahaan farmasi dari tahun 2014-2018. Pada perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 2,84 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan 7,66 persen, kemudian tahun 2017 juga mengalami penurunan sebesar 2,29 persen, tetapi pada tahun 2018 mengalami penurun sebesar 0,68 persen.

Pada perusahaan Kimia Farma Tbk tahun 2015 mengalami peningkatan STA sebesar 2,27 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan 0,76 persen, kemudian tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 5,86 persen, begitu pula tahun 2018 meningkat sebesar 0,79 persen.

Pada perusahaan Kalbe Farma Tbk tahun 2015 mengalami peningkatan STA sebesar 1,36 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 1,16 persen, kemudian tahun

2017 mengalami peningkatan sebesar 2,24 persen, begitu pula tahun 2018 meningkat sebesar 2,3 persen.

Pada perusahaan Pyridam Farma Tbk tahun 2015 mengalami penurunan STA sebesar 0,48 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami penurunan 4,76 persen, kemudian tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,27 persen, dan tahun 2018 meningkat sebesar 0,73 persen.

Pada perusahaan Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul tahun 2015 mengalami peningkatan STA sebesar 6,37 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan 0,78 persen, kemudian tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 3,29 persen, begitu pula tahun 2018 meningkat sebesar 8,07 persen.

Pada perusahaan Tempo Scan Pasific tahun 2015 mengalami penurunan STA sebesar 2,07 persen dari tahun sebelumnya, di tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 1,71 persen, kemudian tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,75 persen, dan tahun 2018 meningkat sebesar 2,18 persen.

C. Hasil Penelitian Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan data sampel perusahaan farmasi yang diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan yang diteliti dari tahun 2014-2018 diperoleh deskriptif mengenai variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini. Statistik deskriptif variabel DER, ROI dan STA dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel IV.4
Deskriptif Statistik

	DER	ROI	STA
Mean	47.67333	9.844000	31.77900
Median	41.96000	8.350000	28.25000
Maximum	181.8500	19.88000	53.09000
Minimum	7.080000	1.530000	18.76000
Std. Dev.	38.31593	5.062267	10.08579
Observations	30	30	30

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat hasil deskriptif statistik yang menunjukkan nilai *mean*, nilai median, nilai maximum, nilai minimum dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Hasil statistik menunjukkan pada variabel DER diperoleh nilai *mean* sebesar 47,67333, nilai median sebesar 41,96000, nilai maximum sebesar 181,8500, nilai minimum sebesar 7,080000 dan nilai standar deviasi sebesar 38,31593.

Pada variabel ROI diperoleh nilai *mean* sebesar nilai 9,844000, median sebesar 8,350000, nilai maximum 19,88000, nilai minimum sebesar 1,530000 dan nilai standar deviasi sebesar 5,062267 .

Pada variabel STA diperoleh nilai *mean* sebesar nilai 31,77900, median sebesar 28,25000, nilai maximum 53,09000, nilai minimum sebesar 53,09000 dan nilai standar deviasi sebesar 10,08579.

2. Model Regresi Data Panel

Dalam model regresi menggunakan data panel, langkah pertama yang dilakukan adalah memilih model yang tepat. Regresi data panel memiliki tiga model yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, *Random*

Effect. Ketiga model tersebut diuji satu per satu, di bawah ini adalah hasil uji estimasi dari ketiga model tersebut.

a. *Common Effect*

Pada metode ini, kita menggunakan seluruh data tanpa memperdulikan waktu dan perusahaan sehingga kita hanya mempunyai satu data yang terdiri dari dua variabel yaitu Y dan X.

Tabel IV.5
Model Regresi Common Effect

Dependent Variable: DER?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 03/10/20 Time: 13:11				
Sample: 2014 2018				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 6				
Total pool (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	122.5916	22.51273	5.445432	0.0000
ROI?	-5.184052	1.085772	-4.774533	0.0001
STA?	-0.751641	0.544971	-1.379231	0.1791
R-squared	0.461161	Mean dependent var		47.67333
Adjusted R-squared	0.421247	S.D. dependent var		38.31593
S.E. of regression	29.14917	Akaike info criterion		9.677369
Sum squared resid	22941.19	Schwarz criterion		9.817489
Log likelihood	-142.1605	Hannan-Quinn criter.		9.722195
F-statistic	11.55385	Durbin-Watson stat		0.310019
Prob(F-statistic)	0.000237			

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

b. *Fixed Effect*

Fixed effect merupakan asumsi slope konstan, tetapi intersepsi bervariasi. Pada tabel berikut ini adalah hasil output pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal.

Total pool (balanced) observations: 30				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	45.81767	29.82036	1.536456	0.1361
ROI?	-4.308613	1.583697	-2.720605	0.0113
STA?	1.393047	0.719207	1.936920	0.0633
Random Effects (Cross)				
_DVLA—C	1.676622			
_KAEF—C	56.17099			
_KLBF—C	-0.358388			
_PYFA—C	-38.71051			
_SIDO—C	-13.82266			
_TSPC—C	-4.956048			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			25.75212	0.6938
Idiosyncratic random			17.10623	0.3062
Weighted Statistics				
R-squared	0.254559	Mean dependent var	13.57587	
Adjusted R-squared	0.199341	S.D. dependent var	21.07595	
S.E. of regression	18.85867	Sum squared resid	9602.530	
F-statistic	4.610080	Durbin-Watson stat	0.560681	
Prob(F-statistic)	0.018949			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.151768	Mean dependent var	47.67333	
Sum squared resid	36113.66	Durbin-Watson stat	0.149084	

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

3. Uji Pemilihan Model

Setelah melakukan uji estimasi tabel di atas, selanjutnya dipilih model estimasi yang tepat, pemilihan model estimasi yang tepat dilakukan dengan menggunakan uji lainnya, yaitu uji chow, Hausman Test dan Uji LM (*Langrange Multiplier*).

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih antara model *common effect* atau *fixed effect*. Hipotesis dalam uji chow adalah dengan

membandingkan perhitungan nilai *chi-square* hitung dengan *chi-square* tabel. Perbandingan dipakai apabila hasil nilai *chi-square* hitung $>$ nilai *chi-square* tabel, maka H_0 di tolak dan H_a diterima yang berarti model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Begitupun sebaliknya, jika *chi-square* hitung $<$ nilai *chi-square* tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, maka model yang lebih tepat digunakan adalah *Common Effect Model*.

Tabel IV. 8
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Pool: DISTA				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	11.279693	(5,22)	0.0000	
Cross-section Chi-square	38.122856	5	0.0000	

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Berdasarkan tabel uji chow di atas, dapat dilihat bahwa nilai *chi-square* yang diperoleh adalah 38.122856 lebih besar dari nilai *chi-square* tabel 11,070 sehingga *chi-square* yang diperoleh lebih besar daripada *chi-square* tabel. Maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Hasil dari uji ini menyatakan bahwa model yang paling sesuai antara *fixed effect* dan *common effect* adalah *fixed effect*.

b. Uji Hausman

Karena pada pemilihan model dengan uji chow yang terpilih adalah *fixed effect* maka uji dilanjutkan dengan uji hausman. Uji selanjutnya dalam menentukan model estimasi terbaik adalah hausman *test*. Dalam uji ini model yang akan dibandingkan adalah

random effect dan *fixed effect*. Hipotesis yang akan digunakan dalam uji ini adalah sebagai berikut:

$H_0 = \text{Random effect}$ yang paling tepat

$H_a = \text{fixed effect}$ yang paling tepat

Dimana:

$\text{chi-square}_{\text{hitung}} > \text{chi-square}_{\text{tabel}} = H_0$ di tolak

$\text{chi-square}_{\text{hitung}} < \text{chi-square}_{\text{tabel}} = H_a$ diterima

Tabel IV. 9
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Pool: DISTA				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		7.815363	2	0.0201

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Berdasarkan tabel uji hausman di atas, dapat dilihat bahwa nilai *chi-square* yang diperoleh adalah 7.815363 lebih besar dari nilai *chi-square* tabel 5,591, sehingga *chi-square* yang diperoleh lebih besar dari pada nilai *chi-square* tabel. Maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Hasil dari uji ini dapat disimpulkan bahwa model yang paling sesuai antara *common effect* dan *fixed effect* adalah *fixed effect*.

Karena model yang terpilih adalah *fixed effect*, maka perlu dilakukan pengujian kembali menggunakan model *fixed effect* dengan memasukan variabel *dummy* untuk membedakan slope antar individu/objek. Variabel *dummy* adalah variabel yang

digunakan untuk mengkuantitatifkan variabel yang bersifat kualitatif. Variabel *dummy* hanya mempunyai 2 nilai yaitu nilai 1 dan nilai 0.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan 2 variabel *dummy* yaitu laba bersih dan umur perusahaan. Peneliti memilih laba bersih sebagai variabel *dummy* karena naik turunnya laba bersih bisa mempengaruhi struktur modal. Jika laba bersih naik dari tahun sebelumnya maka nilainya 1 dan jika laba bersih turun dari tahun sebelumnya maka nilainya 0. Selanjutnya peneliti memilih umur perusahaan karena perusahaan yang sudah beroperasi lama dianggap sudah mempunyai pengalaman dalam mengendalikan struktur modal dibandingkan perusahaan yang belum lama. Dalam penelitian ini jika umur perusahaan 50 tahun ke atas maka nilainya 1 dan jika dibawah 50 tahun maka nilainya 0. Berikut adalah uji *fixed effect* setelah dimasukkan variabel *dummy*.

Tabel IV. 10
Hasil Uji Fixed Effect Menggunakan Variabel Dummy

Dependent Variable: DER?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 03/24/20 Time: 10:37				
Sample: 2014 2018				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 6				
Total pool (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.511875	31.30466	0.176072	0.8620
ROI?	-6.355754	2.127643	-2.987228	0.0073
STA?	3.452212	0.875184	3.944557	0.0008
D1?	13.61633	7.911979	1.720976	0.1007
D2?	-35.58351	15.90357	-2.237455	0.0368
Fixed Effects (Cross)				
_DVLA—C	3.018840			

_KAEF—C	90.83896		
_KLBF—C	18.63945		
_PYFA—C	-109.0913		
_SIDO—C	6.348011		
_TSPC—C	-9.753931		
	Effects Specification		
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.884639	Mean dependent var	47.67333
Adjusted R-squared	0.832726	S.D. dependent var	38.31593
S.E. of regression	15.67086	Akaike info criterion	8.602685
Sum squared resid	4911.519	Schwarz criterion	9.069751
Log likelihood	-119.0403	Hannan-Quinn criter.	8.752103
F-statistic	17.04097	Durbin-Watson stat	1.443244
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

4. Uji Normalitas

Salah satu asumsi dalam analisis statistika adalah data yang berdistribusi normal. *Jarque-Bera* adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Dengan ketentuan bila $J-B > 0,05$, maka data berdistribusi normal.

Tabel IV. 11
Hasil Uji Jarque-Bera(JB) DER

	DER_DVLA	DER_KAEF	DER_KLBF	DER_PYFA	DER_SIDO	DER_TSPC
Jarque-Bera	0.729112	0.478646	0.547622	0.544689	1.418335	1.022607
Probability	0.694505	0.787160	0.760476	0.761592	0.492054	0.599713

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Tabel IV. 12
Hasil Uji Jarque-Bera(JB) ROI

	ROI_DVLA	ROI_KAEF	ROI_KLBF	ROI_PYFA	ROI_SIDO	ROI_TSPC
Jarque-Bera	0.298397	0.747979	0.305034	0.601151	0.540463	0.499632
Probability	0.861398	0.687984	0.858544	0.740392	0.763203	0.778944

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Tabel IV. 13
Hasil Uji Jarque-Bera(JB) STA

	STA_DVLA	STA_KAEF	STA_KLBF	STA_PYFA	STA_SIDO	STA_TSPC
Jarque-Bera	0.254706	0.608836	0.414657	0.798624	0.205933	0.213302
Probability	0.880423	0.737552	0.812753	0.670781	0.902157	0.898839

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai dari probability dari *Jarque-Bera (JB)* $> 0,05$ maka hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa residul terdistribusi secara normal ini ditunjukkan oleh nilai *Jarque-Bera* pada perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk, Kimia Farma Tbk, Kalbe Farma Tbk, Pyridam Farma Tbk, Industri Jamu & Sido Muncul Tbk dan Tempo Scan Pasific Tbk.

5. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti, diantara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi. Ada atau tidaknya multikolinearitas dapat diketahui atau dilihat dari koefisien korelasi masing-masing variabel independen. Dengan menghitung koefisien korelasi antar variabel independen. Apabila koefisiennya rendah atau dibawah 0,80, maka tidak terdapat multikolinieritas.

Tabel IV. 14
Hasil Uji Multikolinearitas

	ROI	STA
ROI	1	-0.1737491153461481
STA	-0.1737491153461481	1

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Berdasarkan hasil tabel uji multikolinearitas di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena koefisien antar variabel independen masih di bawah syarat adanya multikolinearitas yaitu 0,8 persen. ROI dan STA mempunyai korelasi sebesar -0,17374. Korelasi ini berada di bawah 0,8

sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat pola residu dari hasil estimasi regresi. Jika residu bergerak konstan, maka tidak ada heteroskedastisitas. Akan tetapi, jika residu membentuk pola tertentu, maka hal tersebut mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.

Hipotesis yang digunakan dalam uji ini adalah:

H_0 = Terdapat heteroskedastisitas

H_a = Tidak terdapat heteroskedastisitas

Pengambilan keputusan dalam uji ini dilihat dari nilai probabilitas dibandingkan dengan nilai *alpha*. Ketentuan yang digunakan adalah sebagai berikut:

Probabilitas $> \alpha$ = H_a diterima

Probabilitas $< \alpha$ = H_0 ditolak

Tabel IV. 15
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 03/17/20 Time: 17:01				
Sample: 2014 2018				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.335072	18.76324	0.444224	0.6612
ROI	-0.730812	1.221766	-0.598160	0.5558
STA	0.286134	0.507822	0.563454	0.5788

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.401052	Mean dependent var	10.23402
Adjusted R-squared	0.210478	S.D. dependent var	10.66036
S.E. of regression	9.472269	Akaike info criterion	7.557792
Sum squared resid	1973.925	Schwarz criterion	7.931445
Log likelihood	-105.3669	Hannan-Quinn criter.	7.677327
F-statistic	2.104439	Durbin-Watson stat	2.074347
Prob(F-statistic)	0.086286		

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Berdasarkan hasil tabel diatas uji heteroskedastisitas diatas nilai probabilitas dari kedua variabel lebih besar dari α (*alpha*) 0,05, dimana ROI sebesar 0,5558 dan STA sebesar 0,5788 lebih besar dari 0,05 sehingga diperoleh hasil yaitu H_a diterima dan disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

c. Uji Autokorelasi

Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- 4) Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah -2($DW < -2$)
- 5) Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada diantara -2 dan tidak +2 atau $-2 < DW < +2$.
- 6) Terjadi autokorelasi negatif jika DW di atas +2 atau $DW > +2$.

Tabel IV. 16
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.884639	Mean dependent var	47.67333
Adjusted R-squared	0.832726	S.D. dependent var	38.31593
S.E. of regression	15.67086	Akaike info criterion	8.602685
Sum squared resid	4911.519	Schwarz criterion	9.069751
Log likelihood	-119.0403	Hannan-Quinn criter.	8.752103

F-statistic	17.04097	Durbin-Watson stat	1.443244
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai DW yang diperoleh sebesar 1,443244. Hal ini menunjukkan bahwa $-2 < 1,443244 < +2$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

6. Uji Hipotesis

a. Uji Signifikan Individual (Uji statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat.

Tabel IV. 17
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.511875	31.30466	0.176072	0.8620
ROI?	-6.355754	2.127643	-2.987228	0.0073
STA?	3.452212	0.875184	3.944557	0.0008
D1?	13.61633	7.911979	1.720976	0.1007
D2?	-35.58351	15.90357	-2.237455	0.0368

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Berdasarkan tabel hasil uji t diperoleh hipotesis regresi secara parsial pada setiap variabel sebagai berikut:

1) Pengujian hipotesis regresi secara parsial pada variabel ROI terhadap DER.

a) Perumusan hipotesis

H_{01} : ROI tidak berpengaruh terhadap DER

H_{a1} : ROI berpengaruh terhadap DER

b) Menentukan nilai t_{hitung}

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai t_{hitung} ROI sebesar -2,987228.

c) Menentukan nilai t_{tabel}

Berdasarkan dengan ketentuan nilai taraf signifikan 0,05 dan derajat kebebasan (df) =n-k, df=30-3=27. Sehingga nilai t_{tabel} adalah -1,70329.

d) Kriteria Pengujian Hipotesis

(1) Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_{01} diterima.

(2) Jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_{01} ditolak.

Berdasarkan kriteria pengujian diatas dapat diketahui bahwa $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-2,987228 < -1,70329$), artinya ROI memiliki pengaruh terhadap DER.

e) Kesimpulan uji koefisien regresi secara parsial (uji t)

Nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-2,987228 < -1,70329$) maka H_{01} ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa ROI secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap DER.

2) Pengujian hipotesis regresi secara parsial pada variabel STA terhadap DER

a) Perumusan hipotesis

H_{02} : STA tidak berpengaruh terhadap DER

H_{a2} : STA berpengaruh terhadap DER

b) Menentukan nilai t_{hitung}

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai t_{hitung} STA sebesar 3,944557.

c) Menentukan nilai t_{tabel}

Berdasarkan dengan ketentuan nilai taraf signifikan 0,05 dan derajat kebebasan (df) =n-k, df=30-3=27. Sehingga nilai t_{tabel} adalah 1,70329.

d) Kriteria Pengujian Hipotesis

(1) Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima.

(2) Jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak.

Berdasarkan kriteria pengujian diatas dapat diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,944557 > 1,70329$), artinya STA memiliki pengaruh terhadap DER.

e) Kesimpulan uji koefisien regresi secara parsial (uji t)

Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,944557 > 1,70329$) maka H_0 ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa STA secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DER.

b. Uji Signifikan Simultan (Uji statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimaksud dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel IV.18
Hasil Uji F

F-statistic	17.04097	Durbin-Watson stat	1.443244
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Berdasarkan tabel uji F diatas dapat dilihat pengujian hipotesis regresi secara simultan pada variabel ROI dan STA terhadap DER.

1) Perumusan hipotesis

H_0 : ROI dan STA tidak berpengaruh terhadap DER

H_a : ROI dan STA berpengaruh terhadap DER

2) Menentukan nilai F_{hitung}

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 17,04097.

3) Menentukan nilai F_{tabel}

Berdasarkan dengan ketentuan nilai taraf signifikan 0,05 dan derajat kebebasan $(df_1) = k-1 = 3-1=2$ sedangkan $(df_2) = n-k = 30-3 =27$. Sehingga nilai F_{tabel} adalah 3,35.

4) Kriteria Pengujian Hipotesis

a) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

b) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Berdasarkan kriteria pengujian diatas dapat diketahui bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($17,04097 > 3,35$), artinya ROI dan STA memiliki pengaruh terhadap DER.

5) Kesimpulan uji koefisien regresi secara simultan (uji F)

Nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($17,04097 > 3,35$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, jadi dapat disimpulkan bahwa ROI dan STA secara simultan memiliki pengaruh DER.

c. Uji koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Tabel IV. 19
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.884639	Mean dependent var	47.67333
Adjusted R-squared	0.832726	S.D. dependent var	38.31593
S.E. of regression	15.67086	Akaike info criterion	8.602685
Sum squared resid	4911.519	Schwarz criterion	9.069751
Log likelihood	-119.0403	Hannan-Quinn criter.	8.752103
F-statistic	17.04097	Durbin-Watson stat	1.443244
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Berdasarkan tabel uji di atas, nilai koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh sebesar 0,884639. Hal ini berarti bahwa variabel DER secara bersama-sama dapat dijelaskan oleh ROI dan STA sebesar 88,46 persen terhadap DER. Sedangkan sisanya 11,54 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

d. Intersep

Intersep defenisi secara matematis adalah suatu titik perpotongan antara suatu garis dengan sumbu Y pada diagram/sumbu kartesius saat niali $X=0$. Sedangkan defenisi secara statistika adalah nilai rata-rata pada variabel Y apabila nilai pada variabel X bernilai 0. Tujuan dari nilai intersep ini untuk melihat perbedaan hasil nilai intersep dari setiap perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

1) PT Darya Varia Laboratoria Tbk

PT Darya Varia Laboratoria Tbk adalah perusahaan farmasi yang telah lama berdiri di Indonesia, beroperasi sejak tahun 1976. Darya-Varia mengoperasikan dua fasilitas manufaktur kelas dunia di Gunung Putri dan Citeureup, Bogor, keduanya memiliki sertifikat Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) ASEAN. Kedua pabrik tersebut fokus memproduksi produk-produk Perusahaan serta memberikan jasa *toll manufacturing* untuk pelaku nasional dan multinasional baik untuk pasar lokal maupun ekspor.

Nilai persamaan PT Darya Varia Laboratoria Tbk yaitu:

$$DER = 3,018840 - 6,355754 ROI + 3,452212 STA + e$$

Nilai intersep PT Darya Varia Laboratoria Tbk adalah 3,018840 artinya jika ROI dan STA diasumsikan sebesar 0 maka DER adalah 3,018840.

2) PT Kimia Farma Tbk

Kimia Farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817. Berbekal pengalaman selama puluhan tahun, Perseroan telah berkembang menjadi perusahaan dengan pelayanan kesehatan terintegrasi di Indonesia. Perseroan kian diperhitungkan kiprahnya dalam pengembangan dan pembangunan bangsa, khususnya pembangunan kesehatan masyarakat Indonesia.

Nilai persamaan PT Kimia Farma Tbk yaitu:

$$DER = 90,83896 - 6,355754 ROI + 3,452212 STA + e$$

Nilai intersep PT Kimia Farma Tbk adalah 90,83896 artinya jika ROI dan STA diasumsikan sebesar 0 maka DER adalah 90,83896.

3) PT Kalbe Farma Tbk

Berdiri pada tahun 1966, Kalbe telah jauh berkembang dari usaha sederhana di sebuah garasi menjadi perusahaan farmasi terdepan di Indonesia. Melalui proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha & akuisisi, Kalbe telah tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usaha.

Nilai persamaan PT Kalbe Farma Tbk yaitu:

$$DER = 18,63945 - 6,355754 ROI + 3,452212 STA + e$$

Nilai intersep PT Kalbe Farma Tbk adalah 18,63945 artinya jika ROI dan STA diasumsikan sebesar 0 maka DER adalah 18,63945.

4) PT Pyridam Farma Tbk

PT Pyridam didirikan pada tahun 1976 dan dikenal sebagai pabrik Veterinary. PT Pyridam didirikan oleh Bapak Sarkri Kosasih. PT Pyridam pada awalnya hanya sebagai distributor obat veteriner (obat-obat hewan), setelah itu PT. Pyridam mulai memproduksi sendiri produk veteriner untuk membantu para peternak untuk mengembangkan usaha mereka. Setelah 9 tahun berdiri, PT. Pyridam mulai mengembangkan usahanya dengan memproduksi produk-produk farmasi.

Nilai persamaan PT Pyridam Farma Tbk yaitu:

$$DER = -109,0913 - 6,355754 ROI + 3,452212 STA + e$$

Nilai intersep PT Pyridam Farma Tbk adalah -109,0913 artinya jika ROI dan STA diasumsikan sebesar 0 maka DER adalah 109,0913.

5) PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk

Sebagai perusahaan yang telah berdiri sejak 1951, Sido Muncul yang kini merupakan perusahaan herbal bertaraf modern senantiasa berupaya untuk memberikan produk-produk yang baik dan menyehatkan bagi seluruh konsumennya, dan dengan demikian memberikan nilai positif bagi masyarakat.

Seiring waktu berjalan Sido Muncul mulai mengembangkan bisnisnya yang awalnya hanya berkonsentrasi di bidang jamu (herbal), maka pada tahun 2004 Sido Muncul membuat divisi baru yaitu “Divisi Food”.

Nilai persamaan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yaitu:

$$DER = 6,348011 - 6,355754 ROI + 3,452212 STA + e$$

Nilai intersep PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk adalah 6,348011 artinya jika ROI dan STA diasumsikan sebesar 0 maka DER adalah 6,348011.

6) PT Tempo Scan Pacific Tbk

PT Tempo Scan Pacific Tbk (Perseroan) dan entitas anaknya merupakan bagian dari Tempo Grup yang memulai kegiatan usahanya melalui pendirian PT PD Tempo pada tanggal 3 Nopember 1953 yang bergerak di bidang perdagangan produk farmasi. Seiring dengan perjalanan waktu, Perseroan melalui entitas anaknya juga telah memproduksi produk kosmetik dan produk konsumen sejak tahun 1977.

Nilai persamaan PT Tempo Scan Pacific Tbk yaitu:

$$DER = -9,753931 - 6,355754 ROI + 3,452212 STA + e$$

Nilai intersep PT Tempo Scan Pacific Tbk adalah -9,753931 artinya jika ROI dan STA diasumsikan sebesar 0 maka DER adalah 9,753931.

7. Uji Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas (X_1) dan struktur aset (X_2) terhadap struktur modal (Y).

Tabel IV. 19
Hasil Uji Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.511875	31.30466	0.176072	0.8620
ROI?	-6.355754	2.127643	-2.987228	0.0073
STA?	3.452212	0.875184	3.944557	0.0008
D1?	13.61633	7.911979	1.720976	0.1007
D2?	-35.58351	15.90357	-2.237455	0.0368

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020.

Dimana

DER: *Debt to Equity Ratio*

ROI : *Retrun on Invesment*

STA : Struktur Aset

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DER = a + b_1 ROI + b_2 STA + e$$

Berdasarkan peranan di atas, maka diperoleh model regresi secara umum sebagai berikut:

$$DER = 5,511875 - 6,355754 ROI + 3,452212 STA + e$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan hasil sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta dalam persamaan penelitian ini adalah 5,511875 artinya bahwa ROI dan STA bernilai 0 maka jumlah DER hanya sebesar 5,511875 persen.
- b. Nilai koefisien pada regresi ROI sebesar 6,355754 bernilai negatif artinya jika ROI bertambah 1 persen, maka jumlah DER akan mengalami penurunan sebesar 6,355754 persen, dengan asumsi variabel dianggap tetap.
- c. Nilai koefisien pada regresi STA sebesar 3,452212 bernilai positif artinya jika STA bertambah 1 persen, maka jumlah DER mengalami peningkatan sebesar 3,452212 persen, dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Adapun penelitian ini berjudul pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018.

Analisis regresi berganda digunakan peneliti untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Berdasarkan peranan di atas, maka diperoleh model regresi secara umum sebagai berikut:

$$DER = 5,511875 - 6,355754 ROI + 3,452212 STA + e$$

1. Pengaruh *Return On Investment* Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2014-2018.

Menurut Kasmir ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya jika profit perusahaan tinggi maka kecenderungan perusahaan untuk berhutang rendah.

Berdasarkan analisis data yang menunjukkan bahwa uji t pada variabel ROI diperoleh $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-2,987228 < -1,70329$) yang artinya ROI berpengaruh negatif terhadap DER

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi Anggriyani Lessy (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap DER. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari sumber internal yaitu menggunakan laba yang diperoleh perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2014-2018.

Menurut Agus Sartono struktur aset merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.

Berdasarkan analisis data menunjukkan bahwa uji t pada variabel STA diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,944557 > 1,70329$) yang artinya STA berpengaruh positif terhadap DER.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang di lakukan oleh Sugiyanti (2017) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan.

3. Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2014-2018.

Berdasarkan tabel uji F diatas, diperoleh nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ sebesar $(17,04097 > 3,35)$, artinya dapat disimpulkan bahwa ROI dan STA secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap DER.

Nilai koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh sebesar 0,884639. Hal ini berarti bahwa variabel DER secara bersama-sama dapat dijelaskan oleh ROI dan STA sebesar 88,46 persen terhadap DER. Sedangkan sisanya 11,54 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

E. Keterbatasan Penelitian

Dalam pelaksanaan penelitian ini, peneliti menggunakan langkah-langkah yang sesuai dengan metodologi penelitian agar menghasilkan penelitian sebaik mungkin. Namun dalam prosesnya tidaklah mudah, terdapat beberapa keterbatasan peneliti dalam penelitian ini, diantaranya:

- a. Keterbatasan wawasan dan ilmu pengetahuan yang dimiliki peneliti masih kurang.
- b. Keterbatasan waktu, tenaga dan dana yang dimiliki sehingga tidak memungkinkan untuk penelitian lebih lanjut.
- c. Kemampuan menganalisa data dalam penelitian ini masih kurang.
- d. Variabel independen yang digunakan hanya dua, sehingga kurang maksimal dalam menjelaskan variabel dependen.

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018. Berdasarkan latar belakang, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan dalam penelitian ini yaitu:

1. Nilai $-t_{hitung}$ ROI lebih kecil dari nilai $-t_{tabel}$ ($-2.130514 < -1,70329$) yang artinya ROI berpengaruh negatif terhadap DER pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES).
2. Nilai t_{hitung} STA lebih besar dari nilai t_{tabel} ($3.197043 > 1,70329$) yang artinya STA berpengaruh positif terhadap DER pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES).
3. Nilai F_{hitung} ROI dan STA lebih besar dari nilai F_{tabel} sebesar ($17.64215 > 3,35$), artinya ROI dan STA secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap DER pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES). Nilai koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh sebesar 0.884639. Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER secara bersama-sama dapat dijelaskan oleh ROI dan STA sebesar 88,46 persen. Sedangkan sisanya 11,54 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian “pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal” ada beberapa saran yang ingin disampaikan peneliti yaitu:

1. Untuk pihak manajemen perusahaan agar dapat digunakan sebagai dasar untuk mengambil keputusan jika ada indikasi bahwa perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan pada struktur modal perusahaan.
2. Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya jika tertarik dengan judul ini agar lebih menggali lagi faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal selain dari faktor-faktor yang sudah dibuat dalam penelitian ini
3. Untuk peneliti selanjutnya agar memperbanyak populasi dan sampel untuk menilai seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, *Manajemen Keuangan dalam Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE, 2012.
- Agus Sucipto, *Studi Kelayakan Bisnis*, Malang: UIN-Maliki Press, 2010
- Asmadi Alsa, *Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif serta Kombinasinya dalam Penelitian Psikologi*, Yogyakarta : Pustaka Pelajar, 2004.
- Bambang Riyanto, *Dasar- Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE, 1995.
- Basu Swastha DH, *Pengantar Bisnis Modern Edisi Ketiga*, Yogyakarta: Liberty, 2002.
- Beni Ahmad Saebani, *Metode Penelitian*, Bandung: Pustaka Setia, 2008.
- Brealey Myers Marcus, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1*, Jakarta: Erlangga, 2007.
- Departemen Agama, *Al Qur'an Al karim dan Terjemahannya*, Semarang: PT. Karya Toha Putra Semarang, 1997.
- Danang Sunyoto, *Metodologi Penelitian Akuntansi*, Bandung : PT. Refika Aditama, 2013.
- Hery, *Cara Memahami Akuntansi Inti Sari Konsepdasar Akuntansi*, Jakarta: Prenada, 2012.
- _____, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: CAPS, 2015
- Irham Fahmi, *Analisis laporan keuangan*, Bandung: Alfabeta, 2017.
- _____, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Bandung : Alfabeta, 2013.
- Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2014.
- Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2018.
- Manullang, M., *Pengantar Bisnis*, Jakarta: PT. Indeks, 2013.

- M. Firdaus, *Aplikasi Ekonometrika Untuk Data Panel Dan Time Series*, Bogor: IPB Press, 2011
- M. Fuad, *Pengantar Bisnis*, Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2000.
- Muhammad Teguh, *Metedeologi Penelitian Ekonomi*, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, 2005.
- Mudrajad Kuncoro, *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi*, Jakarta: Eirlangga, 2013.
- Nanang Martono, *Metode Penelitian Kuantitatif*, Jakarta: Rajawali Pers, 2011.
- Nurul Huda, dkk., *Keuangan Publik Islam, Jakarta: Kencana, 2012.*
- Setia Mulyawan, *Manajemen Keuangan*, Bandung: Pustaka Setia, 2015.
- Setiawan dan Dwi Endah Kusri, *Ekonometrika*, Yogyakarta: CV Andi Offsed, 2010.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*, Bandung: Alfabeta, 2013.
- _____, *Statistik Untuk Peneliti*, Bandung: CV. ALFABETA, 2006.
- Suharsimi Arikanto, *Prosedur Penelitian*, Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2006.
- Shochrul R. Ajija, dkk, *Cara Cerdas menguasai Eviews*, Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Weston dan Brigham, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Malang: UMM Pers, 2005.
- Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews* Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009.

Sumber Lain:

Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi ”, dalam *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, volume 4 No. 7, 2015.

Devi Anggriyani Lessy, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Skripsi*, Universitas Negeri Yogyakarta, 2016.

Na’imatul Mar’ah, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syari’ah, *Skripsi*, Universitas Negeri Yogyakarta, 2012.

Ni Komang Ayu Ariani dan Ni Luh Putu Wiagustiani, “Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate yang terdaftar di BEI”, dalam *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 6, No. 6, 2017.

Pungkas Prayogo, “Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” *Skripsi*, Universitas Negeri Yogyakarta, 2016.

Putria Yushinta dan Erni Suryandari, Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal, dalam *Jurnal Akuntansi dan Investasi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, Vol. 11 No. 2, 2010.

Yunita Widyaningrum, “Pengaruh Profitabilitas , Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013”, *Skripsi*, Universitas Negeri Yogyakarta, 2015.

<http://www.darya-varia.com/id>. Diakses 26 Februari 2020.

<https://www.kimiafarma.co.id/>. Diakses 26 Februari 2020.

<https://www.kalbe.co.id/>. Diakses 26 Februari 2020.

<https://pyridam.com/>. Diakses 26 Februari 2020.

<https://www.sidomuncul.co.id/>. Diakses 26 Februari 2020.

<https://www.temposcangroup.com/>. Diakses 26 Februari 2020.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

A. IDENTITAS PRIBADI

1. Nama : DISTA MUTIA HASIBUAN
2. Tempat Tanggal Lahir : Banda Aceh, 19 April 1998
3. Agama : Islam
4. Jenis Kelamin : Perempuan
5. Anak Ke : 1 (satu) dari 4 bersaudara
6. Alamat : Gang Sihar 2, Batunadua, Padangsidempuan
7. Golongan Darah : B
8. No. Hp : 081314228177

B. LATAR BELAKANG PENDIDIKAN

Tahun 2004-2010: SD Negeri 200102/2 Padangsidempuan

Tahun 2010-2013: SMP Negeri 3 Padangsidempuan

Tahun 2013-2016: SMA Negeri 1 Padangsidempuan

C. IDENTITAS ORANG TUA

- Nama Ayah : Maratohong Hasibuan
- Pekerjaan : PNS
- Nama Ibu : Nurliana Sitopu
- Pekerjaan : Wiraswasta



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jalan T. Rizal Nurdin Km. 4,5 Sihitang 22733
Telepon (0634) 22080 Faximile (0634) 24022

Nomor : 214 /In.14/G.1/G.4b/PP.00.9/01/2020
Lampiran : -
Hal : Penunjukan Pembimbing Skripsi

24 Januari 2020

Yth. Bapak/Ibu;

1. Muhammad Isa : Pembimbing I
2. Zulaika Matondang : Pembimbing II

Dengan hormat, bersama ini disampaikan kepada Bapak/Ibu bahwa, berdasarkan hasil sidang tim pengkajian kelayakan judul skripsi, telah ditetapkan judul skripsi mahasiswa tersebut di bawah ini :

Nama : Dista Mutia Hasibuan
NIM : 1640200151
Program Studi : Ekonomi Syariah
Konsentrasi : Akuntansi
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal.

Untuk itu, diharapkan kepada Bapak/Ibu bersedia sebagai pembimbing mahasiswa tersebut dalam penyelesaian skripsi dan sekaligus penyempurnaan judul bila diperlukan.

Demikian disampaikan, atas perhatiannya diucapkan terima kasih.



an Dekan
Wakil Dekan Bidang Akademik

Abdul Nasser Hasibuan

Tembusan :
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Padangsidempuan.

Lampiran 1: Data Variabel Penelitian

a. Struktur Modal

NO	Nama Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio (%)</i>				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Darya Varia Laboratoria Tbk	28,45	41,37	41,84	46,99	40,20
2	Kimia Farma Tbk	63,88	73,79	103,07	136,97	181,8
3	Kalbe Farma Tbk	26,56	25,21	22,16	19,59	18,64
4	Pyridam Farma Tbk	78,89	58,02	58,34	46,58	57,28
5	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	7,08	7,61	8,32	9,05	14,98
6	Tempo Scan Pasific Tbk	35,34	44,90	42,08	46,30	44,86

b. Profitabilitas

NO	Nama Perusahaan	<i>Return on Investment (%)</i>				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Darya Varia Laboratoria Tbk	6,54	7,83	9,93	9,89	11,92
2	Kimia Farma Tbk	7,96	7,81	5,88	5,44	4,24
3	Kalbe Farma Tbk	17,07	15,02	15,43	14,76	13,76
4	Pyridam Farma Tbk	1,53	1,93	3,08	4,46	4,51
5	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	14,71	15,64	16,08	17,33	19,88
6	Tempo Scan Pasific Tbk	10,44	8,42	8,28	7,49	6,86

c. struktur Aset

NO	Nama Perusahaan	Struktur Aset (%)				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Darya Varia Laboratoria Tbk	21,60	18,76	26,42	24,13	23,45
2	Kimia Farma Tbk	18,79	21,06	21,82	27,68	28,47
3	Kalbe Farma Tbk	27,39	28,75	29,91	32,15	34,45
4	Pyridam Farma Tbk	53,09	52,61	47,85	47,58	48,31
5	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	28,03	34,40	35,18	38,47	46,54
6	Tempo Scan Pasific Tbk	27,79	25,72	27,43	26,68	28,86

Lampiran 2: Analisis Statistik Deskriptif

	DER	ROI	STA
Mean	47.67333	9.844000	31.77900
Median	41.96000	8.350000	28.25000
Maximum	181.8500	19.88000	53.09000
Minimum	7.080000	1.530000	18.76000

Std. Dev.	38.31593	5.062267	10.08579
Observations	30	30	30

Lampiran 3: Model Regresi Data Panel

a. Common Effect

Dependent Variable: DER?
Method: Pooled Least Squares
Date: 03/10/20 Time: 13:11
Sample: 2014 2018
Included observations: 5
Cross-sections included: 6
Total pool (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	122.5916	22.51273	5.445432	0.0000
ROI?	-5.184052	1.085772	-4.774533	0.0001
STA?	-0.751641	0.544971	-1.379231	0.1791
R-squared	0.461161	Mean dependent var		47.67333
Adjusted R-squared	0.421247	S.D. dependent var		38.31593
S.E. of regression	29.14917	Akaike info criterion		9.677369
Sum squared resid	22941.19	Schwarz criterion		9.817489
Log likelihood	-142.1605	Hannan-Quinn criter.		9.722195
F-statistic	11.55385	Durbin-Watson stat		0.310019
Prob(F-statistic)	0.000237			

b. Fixed Effect

Dependent Variable: DER?
Method: Pooled Least Squares
Date: 03/10/20 Time: 13:11
Sample: 2014 2018
Included observations: 5
Cross-sections included: 6
Total pool (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.772895	33.88504	0.022809	0.9820
ROI?	-4.700810	2.206421	-2.130514	0.0446
STA?	2.931974	0.917090	3.197043	0.0042
Fixed Effects (Cross)				
_DVLA--C	15.28786			
_KAEF--C	72.44550			
_KLBF--C	3.635847			
_PYFA--C	-72.63932			
_SIDO--C	-19.62914			
_TSPC--C	0.899255			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.848792	Mean dependent var	47.67333
Adjusted R-squared	0.800681	S.D. dependent var	38.31593
S.E. of regression	17.10623	Akaike info criterion	8.739941
Sum squared resid	6437.706	Schwarz criterion	9.113593
Log likelihood	-123.0991	Hannan-Quinn criter.	8.859475
F-statistic	17.64215	Durbin-Watson stat	0.958912
Prob(F-statistic)	0.000000		

c. Random Effect

Dependent Variable: DER?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 03/10/20 Time: 13:12

Sample: 2014 2018

Included observations: 5

Cross-sections included: 6

Total pool (balanced) observations: 30

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	45.81767	29.82036	1.536456	0.1361
ROI?	-4.308613	1.583697	-2.720605	0.0113
STA?	1.393047	0.719207	1.936920	0.0633
Random Effects (Cross)				
_DVLA--C	1.676622			
_KAEF--C	56.17099			
_KLBF--C	-0.358388			
_PYFA--C	-38.71051			
_SIDO--C	-13.82266			
_TSPC--C	-4.956048			

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	25.75212	0.6938
Idiosyncratic random	17.10623	0.3062

Weighted Statistics

R-squared	0.254559	Mean dependent var	13.57587
Adjusted R-squared	0.199341	S.D. dependent var	21.07595
S.E. of regression	18.85867	Sum squared resid	9602.530
F-statistic	4.610080	Durbin-Watson stat	0.560681
Prob(F-statistic)	0.018949		

Unweighted Statistics

R-squared	0.151768	Mean dependent var	47.67333
Sum squared resid	36113.66	Durbin-Watson stat	0.149084

Lampiran 4: Uji Pemilihan Model

a. Uji chow

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: DISTA
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	11.279693	(5,22)	0.0000
Cross-section Chi-square	38.122856	5	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: DER?
Method: Panel Least Squares
Date: 03/10/20 Time: 13:12
Sample: 2014 2018
Included observations: 5
Cross-sections included: 6
Total pool (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	122.5916	22.51273	5.445432	0.0000
ROI?	-5.184052	1.085772	-4.774533	0.0001
STA?	-0.751641	0.544971	-1.379231	0.1791
R-squared	0.461161	Mean dependent var		47.67333
Adjusted R-squared	0.421247	S.D. dependent var		38.31593
S.E. of regression	29.14917	Akaike info criterion		9.677369
Sum squared resid	22941.19	Schwarz criterion		9.817489
Log likelihood	-142.1605	Hannan-Quinn criter.		9.722195
F-statistic	11.55385	Durbin-Watson stat		0.310019
Prob(F-statistic)	0.000237			

b. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: DISTA
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.815363	2	0.0201

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROI?	-4.700810	-4.308613	2.360199	0.7985
STA?	2.931974	1.393047	0.323794	0.0068

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: DER?

Method: Panel Least Squares

Date: 03/10/20 Time: 13:13

Sample: 2014 2018

Included observations: 5

Cross-sections included: 6

Total pool (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.772895	33.88504	0.022809	0.9820
ROI?	-4.700810	2.206421	-2.130514	0.0446
STA?	2.931974	0.917090	3.197043	0.0042

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.848792	Mean dependent var	47.67333
Adjusted R-squared	0.800681	S.D. dependent var	38.31593
S.E. of regression	17.10623	Akaike info criterion	8.739941
Sum squared resid	6437.706	Schwarz criterion	9.113593
Log likelihood	-123.0991	Hannan-Quinn criter.	8.859475
F-statistic	17.64215	Durbin-Watson stat	0.958912
Prob(F-statistic)	0.000000		

c. Uji fixed Effect Menggunakan Variabel Dummy

Dependent Variable: DER?

Method: Pooled Least Squares

Date: 03/24/20 Time: 10:37

Sample: 2014 2018

Included observations: 5

Cross-sections included: 6

Total pool (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.511875	31.30466	0.176072	0.8620
ROI?	-6.355754	2.127643	-2.987228	0.0073
STA?	3.452212	0.875184	3.944557	0.0008
D1?	13.61633	7.911979	1.720976	0.1007
D2?	-35.58351	15.90357	-2.237455	0.0368
Fixed Effects (Cross)				
_DVLA--C	3.018840			
_KAFF--C	90.83896			
_KLBF--C	18.63945			
_PYFA--C	-109.0913			
_SIDO--C	6.348011			
_TSPC--C	-9.753931			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.884639	Mean dependent var	47.67333
Adjusted R-squared	0.832726	S.D. dependent var	38.31593
S.E. of regression	15.67086	Akaike info criterion	8.602685
Sum squared resid	4911.519	Schwarz criterion	9.069751
Log likelihood	-119.0403	Hannan-Quinn criter.	8.752103
F-statistic	17.04097	Durbin-Watson stat	1.443244
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 5: Uji Normalitas

	DER_DVLA	DER_KAEF	DER_KLBF	DER_PYFA	DER_SIDO	DER_TSPC
Mean	39.77000	111.9120	22.43200	59.82200	9.408000	42.69600
Median	41.37000	103.0700	22.16000	58.02000	8.320000	44.86000
Maximum	46.99000	181.8500	26.56000	78.89000	14.98000	46.30000
Minimum	28.45000	63.88000	18.64000	46.58000	7.080000	35.34000
Std. Dev.	6.842890	48.36778	3.438309	11.73504	3.202010	4.388038
Skewness	-0.925672	0.471596	0.098197	0.793080	1.304595	-1.093739
Kurtosis	2.731181	1.813454	1.390647	2.685987	2.988119	2.648641
Jarque-Bera	0.729112	0.478646	0.547622	0.544689	1.418335	1.022607
Probability	0.694505	0.787160	0.760476	0.761592	0.492054	0.599713
Sum	198.8500	559.5600	112.1600	299.1100	47.04000	213.4800
Sum Sq. Dev.	187.3006	9357.768	47.28788	550.8445	41.01148	77.01952
Observations	5	5	5	5	5	5
	ROI_DVLA	ROI_KAEF	ROI_KLBF	ROI_PYFA	ROI_SIDO	ROI_TSPC
Mean	9.222000	6.466000	15.20800	3.102000	16.76800	8.298000
Median	9.890000	5.880000	15.02000	3.080000	16.08000	8.280000
Maximum	11.92000	7.960000	17.07000	4.510000	19.88000	10.44000
Minimum	6.540000	5.240000	13.76000	1.530000	14.71000	6.860000
Std. Dev.	2.083115	1.316959	1.209244	1.384908	2.015334	1.353152
Skewness	-0.052471	0.322855	0.527009	-0.020927	0.686475	0.713940
Kurtosis	1.807820	1.218608	2.405683	1.301833	2.157842	2.400508
Jarque-Bera	0.298397	0.747979	0.305034	0.601151	0.540463	0.499632
Probability	0.861398	0.687984	0.858544	0.740392	0.763203	0.778944
Sum	46.11000	32.33000	76.04000	15.51000	83.84000	41.49000
Sum Sq. Dev.	17.35748	6.937520	5.849080	7.671880	16.24628	7.324080
Observations	5	5	5	5	5	5
	STA_DVLA	STA_KAEF	STA_KLBF	STA_PYFA	STA_SIDO	STA_TSPC
Mean	22.87200	23.56400	30.53000	49.88800	36.52400	27.29600
Median	23.45000	21.82000	29.91000	48.31000	35.18000	27.43000
Maximum	26.42000	28.47000	34.45000	53.09000	46.54000	28.86000
Minimum	18.76000	18.79000	27.39000	47.58000	28.03000	25.72000
Std. Dev.	2.873651	4.275305	2.801928	2.721786	6.755977	1.180182
Skewness	-0.291387	0.207467	0.351341	0.392427	0.351095	-0.033926
Kurtosis	2.060338	1.341614	1.776647	1.206289	2.296149	1.990423

Jarque-Bera	0.254706	0.608836	0.414657	0.798624	0.205933	0.213302
Probability	0.880423	0.737552	0.812753	0.670781	0.902157	0.898839
Sum	114.3600	117.8200	152.6500	249.4400	182.6200	136.4800
Sum Sq. Dev.	33.03148	73.11292	31.40320	29.63248	182.5729	5.571320
Observations	5	5	5	5	5	5

Lampiran 6: Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

	ROI	STA
ROI	1	-0.1737491153461481
STA	-0.1737491153461481	1

b. Uji heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel Least Squares
Date: 03/17/20 Time: 17:01
Sample: 2014 2018
Periods included: 5
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.335072	18.76324	0.444224	0.6612
ROI	-0.730812	1.221766	-0.598160	0.5558
STA	0.286134	0.507822	0.563454	0.5788

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.401052	Mean dependent var	10.23402
Adjusted R-squared	0.210478	S.D. dependent var	10.66036
S.E. of regression	9.472269	Akaike info criterion	7.557792
Sum squared resid	1973.925	Schwarz criterion	7.931445
Log likelihood	-105.3669	Hannan-Quinn criter.	7.677327
F-statistic	2.104439	Durbin-Watson stat	2.074347
Prob(F-statistic)	0.086286		

c. Uji Autokorelasi

R-squared	0.884639	Mean dependent var	47.67333
Adjusted R-squared	0.832726	S.D. dependent var	38.31593
S.E. of regression	15.67086	Akaike info criterion	8.602685
Sum squared resid	4911.519	Schwarz criterion	9.069751
Log likelihood	-119.0403	Hannan-Quinn criter.	8.752103
F-statistic	17.04097	Durbin-Watson stat	1.443244
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 7: Uji Hipotesis

a. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.511875	31.30466	0.176072	0.8620
ROI?	-6.355754	2.127643	-2.987228	0.0073
STA?	3.452212	0.875184	3.944557	0.0008
D1?	13.61633	7.911979	1.720976	0.1007
D2?	-35.58351	15.90357	-2.237455	0.0368

b. Uji F

F-statistic	17.04097	Durbin-Watson stat	1.443244
Prob(F-statistic)	0.000000		

c. Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.884639	Mean dependent var	47.67333
Adjusted R-squared	0.832726	S.D. dependent var	38.31593
S.E. of regression	15.67086	Akaike info criterion	8.602685
Sum squared resid	4911.519	Schwarz criterion	9.069751
Log likelihood	-119.0403	Hannan-Quinn criter.	8.752103
F-statistic	17.04097	Durbin-Watson stat	1.443244
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 8: Uji Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.511875	31.30466	0.176072	0.8620
ROI?	-6.355754	2.127643	-2.987228	0.0073
STA?	3.452212	0.875184	3.944557	0.0008
D1?	13.61633	7.911979	1.720976	0.1007
D2?	-35.58351	15.90357	-2.237455	0.0368