

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN *OPERATING LEVERAGE* TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PT KALBE FARMA, Tbk YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Devi Sepriana Purba

S1 Akuntansi

Pinondang Nainggolan, Liper Siregar, Ady Inrawan

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah 1) Untuk mengetahui gambaran profitabilitas, operating leverage dan struktur modal pada PT Kalbe Farma, Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, operating leverage terhadap struktur modal baik secara simultan maupun parsial pada PT Kalbe Farma, Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) Hasil pengujian regresi berganda $Y = 0,778 - 3,255 X_1 + 0,039 X_2 + \epsilon$. 2) Hasil pengujian koefisien korelasi (uji r) diperoleh sebesar 0,864 dengan melihat kriteria koefisien korelasi menunjukkan bahwa hubungan koefisien korelasi kuat. 3) Hasil pengujian koefisien determinasi (uji r^2) menunjukkan hasil perhitungan sebesar 0,747 yang berarti bahwa besar persentase variabel struktur modal yang dijelaskan oleh variabel bebas yaitu Profitabilitas dan *Operating Leverage* sebesar 74,7% dan sisanya sebesar 25,3% dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. 4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan, sementara *Operating Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal pada PT Kalbe Farma, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai dengan tahun 2014.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Operating Leverage* dan Struktur Modal

Abstract

The aims of this research are 1) to determine the description of profitability, operating leverage and capital structure at PT Kalbe Farma, Tbk listed at Indonesia Stock Exchange and 2) to determine the influence of profitability and operating leverage to capital structure at PT Kalbe Farma, Tbk listed at Indonesia Stock Exchange.

Results of the study can be summarized as follows: 1) The results of examination of multiple regression that is $Y = 0,778 - 3,255 X_1 + 0,039 X_2 + \epsilon$. 2) The results of examination of correlation coefficient (r test) obtained equal to 0,864 seen correlation coefficient criterion indicates a strong of the correlation coefficient. 3) The test results of coefficient determination (r^2 test) shows the results of The test result determination coefficient (r^2 test) shows the result of calculation of 0,747, which means that a large percentage of variable capital structure is explained by the independent variable, namely Profitability and Operating Leverage amounted to 74,7% and the balance of 25,3% is affected by the variable-variable other models are not included in this study. 4) The result of this research shown that profitability had negative and significant effect, while operating leverage had positive and not significant effect to the capital structure at PT Kalbe Farma, Tbk are Listed in Indonesia Stock Exchange from 2007 until 2014.

Keywords : Profitability, *Operating Leverage* and Capital Structure.

A. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Struktur modal memiliki peran penting bagi perusahaan secara keseluruhan, karena dengan struktur modal, perusahaan dapat menilai kinerja perusahaan dan mampu mengambil keputusan untuk mengembangkan usahanya. Struktur modal perusahaan terdiri dari dua sisi, yaitu sisi hutang (liabilitas) dan sisi modal sendiri (ekuitas).

Didalam struktur modal, faktor-faktor yang mempengaruhi diantaranya adalah profitabilitas dan *leverage* operasi. Hubungan struktur modal dengan profitabilitas adalah semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut bisa memenuhi akan struktur modalnya dengan modalnya sendiri (Brigham dan Joel, 2001:40).

Gambaran *Return On Asset*, *Degree Of Operating Leverage* dan *Debt To Equity Ratio* PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2014 sebagai berikut:

Tabel 1
Gambaran *Return On Asset*, *Degree of Operating Leverage* dan *Debt To Equity Ratio* PT Kalbe Farma, Tbk

Tahun	<i>Return On Asset (Kali)</i>	<i>Degree Of Operating Leverage (Kali)</i>	<i>Debt To Equity Ratio (Kali)</i>
2007	0,14	0,41	0,33
2008	0,12	0,13	0,38
2009	0,14	1,64	0,39
2010	0,18	1,62	0,23
2011	0,18	1,83	0,27
2012	0,18	0,65	0,16
2013	0,17	0,65	0,33
2014	0,17	0,88	0,27
Rata-rata	0,16	0,98	0,29

Sumber: Data Diolah

Dari Tabel 1 dapat dilihat bahwa rata-rata variabel ROA, DOL dan DER dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi. Tingkat rata-rata ROA sebesar 0,16 dan tingkat rata-rata DOL sebesar 0,98 dan untuk tingkat rata-rata DER adalah sebesar 0,29.

2. Rumusan Masalah

- a. Bagaimana gambaran profitabilitas, *operating leverage* dan struktur modal pada PT Kalbe Farma, Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b. Bagaimana pengaruh profitabilitas dan *operating leverage* terhadap struktur modal pada PT Kalbe Farma, Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

3. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui gambaran profitabilitas, *operating leverage* dan struktur modal pada PT Kalbe Farma, Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *operating leverage* terhadap struktur modal baik secara simultan maupun parsial pada PT Kalbe Farma, Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Metode Penelitian

Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian kepustakaan (*library research*). Penelitian ini menggunakan data kualitatif dan data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

B. LANDASAN TEORI

1. Laporan Keuangan

Menurut Baridwan (2004:17) adalah laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama selama tahun buku yang bersangkutan.

Menurut Munawir (2010:2) laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

2. Rasio Keuangan

Menurut Horne & John (2012:163), rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio-rasio keuangan mungkin dihitung berdasarkan angka-angka yang ada dalam neraca saja, laporan laba rugi saja, atau pada neraca dan laporan laba rugi.

Menurut Kasmir (2010:93), rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan

keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

3. Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan aset yang dimiliki pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang (Sudana,2011:23). Aset yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aset-aset perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

4. Operating Leverage

Menurut Sudana (2011:157), *operating leverage* timbul bila perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva tetap. Penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan beban tetap berupa penyusutan. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi, *break event point* (BEP) akan tercapai pada tingkat penjualan yang relatif tinggi, dan dampak perubahan tingkat penjualan terhadap laba akan semakin besar jika *operating leverage*-nya semakin tinggi.

5. Struktur Modal

Menurut Margaretha (2011:112), struktur modal (*capital structure*) menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika utang sesungguhnya (realisasi) berada di bawah target, perusahaan perlu menambah pinjaman. Jika rasio utang melampaui target, maka perusahaan menjual saham. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya.

Menurut Brigham dan Joel (2010:6), kebijakan struktur modal melibatkan adanya pertukaran antara risiko dan pengembalian yaitu, penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi.

6. Pengaruh Profitabilitas dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal

Menurut Sudana (2011:22), mengatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang.

Menurut Brigham dan Joel (2001:10), *Operating Leverage* adalah seberapa besar penggunaan dana pinjaman dalam operasi oleh

perusahaan. Perusahaan mengharapkan dengan menggunakan *operating leverage* maka perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar. *Operating Leverage* akan menguntungkan bagi perusahaan apabila pendapatan setelah dikurangi biaya variabel lebih besar dari biaya tetapnya. Dalam istilah bisnis jika hal-hal lain tetap, tingkat *leverage* operasi tinggi, maka perubahan yang relatif kecil dalam penjualan akan mengakibatkan perubahan laba operasi yang besar.

C. PEMBAHASAN

1. Analisis

a. Analisis Deskriptif Kualitatif

1) Gambaran Profitabilitas Pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2014

Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa perusahaan PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi setiap tahunnya. *Return On Asset* (ROA) minimum perusahaan periode 2007-2014 adalah sebesar 0,12 kali pada tahun 2008, sementara *Return On Asset* (ROA) maksimum perusahaan periode 2007-2014 adalah sebesar 0,18 berada pada tahun 2010-2012. Sedangkan rata-rata *Return On Asset* (ROA) adalah sebesar 0,16 kali dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan.

Pada penelitian ini dalam beberapa tahun, perusahaan memiliki nilai *Return On Asset* (ROA) di atas nilai rata-rata yang berarti nilai *Return On Asset* (ROA) yang semakin tinggi maka akan semakin besar jumlah modal untuk mengatasi resiko yang dihadapinya.

2) Gambaran Operating Leverage Pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil penelitian *Degree Of Operating Leverage* (DOL) PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 sebesar 0,41 artinya tingkat elastisitas operasi pada *output* penjualan terhadap EBIT sebesar 4,1%, ini berarti bahwa apabila penjualan perusahaan naik 10% maka laba operasi akan naik $0,41 \times 10\% = 4,1\%$. Sebaliknya, bila penjualan turun 10% maka penurunan tersebut berakibat EBIT juga turun sebesar 4,1%.

Pada penelitian ini dalam beberapa tahun, perusahaan memiliki nilai *Degree Of Operating Leverage* (DOL) di atas nilai rata-rata. Nilai *Degree Of Operating Leverage* (DOL) yang semakin tinggi maka perubahan yang relatif kecil dalam penjualan akan mengakibatkan perubahan laba operasi yang besar bagi perusahaan.

3) Gambaran Struktur Modal Pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri.

Berdasarkan penelitian diperoleh bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan adalah sebesar 0,29 kali. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang memiliki nilai di atas rata-rata berada pada tahun 2007, 2008, 2009 dan 2013, sementara yang memiliki nilai dibawah rata-rata berada pada tahun 2010, 2011, 2012, dan 2014.

b. Analisis Deskriptif Kuantitatif

1) Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan bantuan *software* statistik SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) sebagai berikut:

Tabel 2
Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.778	.127	
	ROA	-3.255	.863	-.974
	DOL	.039	.032	.315

Sumber : Hasil Pengolahan Data (SPSS)

Berdasarkan Tabel 2 di atas, maka model persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,778 - 3,255 X_1 + 0,039 X_2 + v$$

Artinya, profitabilitas berpengaruh negatif dan *operating leverage* berpengaruh positif terhadap struktur modal pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2014.

2) Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Hasil pengolahan data SPSS untuk menunjukkan koefisien korelasi disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.864 ^a	.747	.645	.046

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS)

Dari Tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa nilai r adalah 0,864, berarti terdapat korelasi atau hubungan yang kuat antara variabel DER dengan variabel independennya (ROA dan DOL). Sementara koefisien determinasi (*r Square*) adalah 0,747, berarti 74,7% variasi dari DER dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel independen (ROA dan DOL), sedangkan sisanya 25,3% dijelaskan oleh variasi atau faktor lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi, misalnya : *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Times Interest Earned* (TIE), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER).

3) Uji Hipotesis

(a) Uji F

Hasil uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4
Perkiraan Nilai F hitung
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.032	2	.016	7.369	.032 ^a
	Residual	.011	5	.002		
	Total	.042	7			

a. Predictors: (Constant), DOL, ROA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 19)

Dari Tabel 4 di atas, dapat dilihat bahwa dengan tingkat kepercayaan 95%, $n-k = 8 - 3 = 5$, dari tabel F diperoleh angka F_{tabel} sebesar 5,786 dan nilai F_{hitung} sebesar 7,369 menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $7,369 > 5,786$ dengan tingkat signifikansi $0,032 < 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya *Return On Asset* (ROA) dan *Degree Of Operating Leverage* (DOL) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Debt To Equity Ratio* (DER).

(b) Uji t

Dengan menggunakan uji t dapat diperoleh variabel *Return On Asset* (ROA) dengan tingkat kepercayaan 95%, $n-k=8-3=5$ dan α ($5\%/2=0,025$), dari tabel t diperoleh angka t_{tabel} sebesar 2,571 dan besar t_{hitung} adalah 3,769. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $3,769 > 2,571$ maka H_0 ditolak dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,013 < 0,05$, artinya bahwa *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Debt To Equity Ratio* (DER) pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk variabel *Degree Of Operating Leverage* (DOL) dengan tingkat kepercayaan 95%, $n-k=8-3=5$ dan α ($5\%/2=0,025$), dari tabel t diperoleh angka t_{tabel} sebesar 2,571 dan besar t_{hitung} adalah 1,220. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $1,220 < 2,571$ dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,277 > 0,05$, maka H_0 diterima artinya bahwa *Degree of Operating Leverage* (DOL) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *Debt To Equity Ratio* (DER) pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5
Perkiraan Nilai t hitung

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	.778	.127		6.129	.002
	ROA	-3.255	.863	-.974	-3.769	.013
	DOL	.039	.032	.315	1.220	.277

Sumber : Hasil Pengolahan Data (SPSS)

2. Evaluasi

a. Evaluasi Profitabilitas pada PT. Kalbe Farma Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil penelitian, menunjukkan bahwa rata-rata *Return On Asset* (ROA) pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

sebesar 0,16 kali. Penurunan nilai ROA terjadi pada tahun 2008 sebesar 0,12 kali dan cenderung naik pada tahun berikutnya selama tahun penelitian. Kenaikan ini mengindikasikan sinyal yang baik bagi para investor sebab tingkat *Return On Asset* (ROA) yang meningkat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola laba sudah baik. Apabila semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola laba bersih sehingga akan menyebabkan kenaikan harga saham.

b. Evaluasi *Operating Leverage* pada PT. Kalbe Farma yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kondisi *Degree of Operating Leverage* (DOL) pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2014 berfluktuasi. Tingkat *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang tertinggi pada tahun 2011 yaitu sebesar 1,83 kali. Sedangkan tingkat *Degree of Operating Leverage* (DOL) terendah pada PT Kalbe Farma, Tbk yaitu sebesar 0,13 kali pada tahun 2008. Kenaikan *Degree of Operating Leverage* (DOL) mengindikasikan sinyal yang baik bagi para investor sebab tingkat *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang tinggi menunjukkan perubahan yang relatif kecil dalam penjualan akan mengakibatkan perubahan laba operasi yang besar. Apabila semakin rendah *Degree of Operating Leverage* (DOL) maka biaya tetap yang digunakan akan menghasilkan laba yang semakin besar. Dengan laba yang besar maka hal ini akan memungkinkan perusahaan membiayai kebutuhan pendanaannya dengan dana yang dihasilkan secara internal sehingga semakin rendah pula kemungkinan pendanaan dari eksternal (hutang).

Sedangkan rata-rata *Degree of Operating Leverage* (DOL) sebesar 0,98 kali dan dalam 9 tahun, *Degree of Operating Leverage* (DOL) di atas rata-rata adalah sebanyak 3 tahun serta dalam 5 tahun *Degree of Operating Leverage* (DOL) adalah di bawah rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen keuangan pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah baik.

c. Evaluasi Struktur Modal pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil penelitian, rata-rata *Debt To Equity Ratio* (DER) pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cenderung mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Nilai rata-rata selama tahun penelitian adalah sebesar 30,19%. Nilai DER minimum terjadi pada tahun 2010 sebesar 15,66% dan nilai maksimum terjadi pada tahun 2009 sebesar 39,24 merupakan nilai DER yang cukup besar dimana pasar menghargai modal pemiliknya sebesar 39,24% dari nilai total hutang PT Kalbe Farma, Tbk.

d. Evaluasi Pengaruh *Return On Asset (ROA)* dan *Degree Of Operating Leverage (DOL)* terhadap *Debt To Equity Ratio (DER)* pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan uji F diperoleh F_{hitung} sebesar 7,369 dan nilai ini lebih besar dari F_{tabel} sebesar 5,786. Sementara nilai probabilitas lebih kecil daripada nilai $(0,05)$ atau dapat dikatakan $0,032 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Hal ini berarti secara simultan profitabilitas dan *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada PT Kalbe Farma, Tbk periode 2007-2014.

D. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

- a. Rata-rata tingkat profitabilitas yang diprosikan oleh *Return On Asset (ROA)* yang dihasilkan oleh PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 sampai dengan 2014 adalah sebesar 0,16. Hal ini berarti rata-rata perusahaan di atas mampu menghasilkan laba bersih sebesar 0,16 kali dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan.
- b. Rata-rata tingkat *operating leverage* yang diprosikan dengan *Degree Of Operating Leverage (DOL)* pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 sampai dengan 2014 adalah sebesar 0,98. Hal ini berarti rata-rata perusahaan memiliki persentase perubahan laba 0,98 kali lebih besar dibandingkan dengan persentase perubahan penjualan yang dimiliki perusahaan.
- c. Rata-rata tingkat struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* pada PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 sampai dengan 2014 adalah sebesar 0,29. Hal ini berarti rata-rata perusahaan memiliki hutang 0,29 kali lebih besar dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan
- d. Berdasarkan hasil pengujian regresi ROA, DOL terhadap DER diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda yaitu : $Y = 0,778 - 3,255 X_1 + 0,039 X_2 + \epsilon$.

2. Saran

- a. Berdasarkan hasil penelitian, menyatakan bahwa profitabilitas dan *operating leverage* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

baik secara simultan maupun parsial, namun penting bagi perusahaan untuk tetap menjaga kondisi kesehatan perusahaan agar investor tetap berminat untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

- b. Bagi investor atau calon investor sebaiknya terlebih dahulu menganalisis informasi fundamental perusahaan, informasi yang bersifat teknis dan yang berhubungan dengan kondisi sosial, ekonomi dan politik sehingga bisa lebih mengontrol aset, penjualan, modal dengan logis dan terukur.
- c. Sehubungan dengan keterbatasan yang ada pada penulis, penelitian ini masih terdapat kelemahan-kelemahan dan belum dapat mengungkapkan seluruh variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan PT Kalbe Farma, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebagai bahan masukan penelitian selanjutnya, perlu dilakukan penelitian analisis teknikal dan yang berhubungan dengan kondisi sosial, ekonomi dan politik untuk mengetahui pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi Kedelapan, Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Buku Dua, Edisi Delapan, Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Edisi Sebelas, Jakarta : Salemba Empat.
- Horne, James C. Van and John M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga Belas, Buku I. Jakarta : Salemba Empat.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Jakarta : Kencana.
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*, Jakarta : Erlangga.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Jakarta: Erlangga