BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

1. **Zaman Penjajahan**

   Sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial Belanda mulai membangun

perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana adalah dari para penabung yang telah dikerahkan sebaik-baiknya. Para penabung tersebut terdiri dari orang-orang Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi. Atas dasar itulah maka pemerintahan kolonial waktu itu mendirikan pasar modal. Setelah mengadakan persiapan, maka akhirnya berdiri secara resmi pasar modal di Indonesia yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912 dan bernama Vereniging voor de Effectenhandel (bursa efek) dan langsung memulai perdagangan.

Pada saat awal terdapat 13 anggota bursa yang aktif (makelar) yaitu : Fa. Dunlop & Kolf; Fa. Gijselman & Steup; Fa. Monod & Co.; Fa. Adree Witansi & Co.; Fa. A.W. Deeleman; Fa. H. Jul Joostensz; Fa. Jeannette Walen; Fa. Wiekert & V.D. Linden; Fa. Walbrink & Co; Wieckert & V.D. Linden; Fa. Vermeys & Co; Fa. Cruyff dan Fa. Gebroeders. Sedangkan Efek yang diperjual-belikan adalah saham dan obligasi perusahaan/perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan Pemerintah (propinsi dan kotapraja), sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda serta efek perusahaan Belanda lainnya. Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Untuk menampung minat tersebut, pada tanggal 11 Januari 1925 di kota Surabaya dan 1 Agustus 1925 di Semarang resmi didirikan bursa.

Anggota bursa di Surabaya waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijselman & Steup, Fa. V. Van Velsen, Fa. Beaukkerk & Cop, dan N. Koster.

Sedangkan anggota bursa di Semarang waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijselman & Steup, Fa. Monad & Co, Fa. Companien & Co, serta Fa. P.H. Soeters & Co. Perkembangan pasar modal waktu itu cukup menggembirakan yang terlihat dari nilai efek yang tercatat yang mencapai NIF 1,4 milyar (jika di indeks dengan harga beras yang disubsidi pada tahun 1982, nilainya adalah + Rp. 7 triliun) yang berasal dari 250 macam efek.

2. Perang Dunia II

Pada permulaan tahun 1939 keadaan suhu politik di Eropa menghangat dengan memuncaknya kekuasaan Adolf Hitler. Melihat keadaan ini, pemerintah Hindia Belanda mengambil kebijaksanaan untuk memusatkan perdagangan Efeknya di Batavia serta menutup bursa efek di Surabaya dan di Semarang. Namun pada tanggal 17 Mei 1940 secara keseluruhan kegiatan perdagangan efek ditutup dan dikeluarkan peraturan yang menyatakan bahwa semua efek-efek harus disimpan dalam bank yang ditunjuk oleh Pemerintah Hindia Belanda. Penutupan ketiga bursa efek tersebut sangat mengganggu likuiditas efek, menyulitkan para pemilik efek, dan berakibat pula pada penutupan kantor-kantor pialang serta pemutusan hubungan kerja. Selain itu juga mengakibatkan banyak perusahaan dan perseorangan enggan menanam modal di Indonesia. Dengan demikian, dapat dikatakan, pecahnya Perang Dunia II menandai berakhirnya aktivitas pasar modal pada zaman penjajahan Belanda.

3. Aktif Kembali

Setahun setelah pemerintahan Belanda mengakui kedaulatan RI, tepatnya

pada tahun 1950, obligasi Republik Indonesia dikeluarkan oleh pemerintah. Peristiwa ini menandai mulai aktifnya kembali Pasar Modal Indonesia. Didahului dengan diterbitkannya Undang-undang Darurat No. 13 tanggal 1 September 1951, yang kelak ditetapkankan sebagai Undang-undang No. 15 tahun 1952 tentang Bursa, pemerintah RI membuka kembali Bursa Efek di Jakarta pada tanggal 31 Juni 1952, setelah terhenti selama 12 tahun. Adapun penyelenggaraannya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE) yang terdiri dari 3 bank negara dan beberapa makelar Efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasihat.

Sejak itu Bursa Efek berkembang dengan pesat, meskipun Efek yang diperdagangkan adalah Efek yang dikeluarkan sebelum Perang Dunia II. Aktivitas ini semakin meningkat sejak Bank Industri Negara mengeluarkan pinjaman obligasi berturut-turut pada tahun 1954, 1955, dan 1956. Para pembeli obligasi banyak warga negara Belanda, baik perorangan maupun badan hukum. Semua anggota diperbolehkan melakukan transaksi abitrase dengan luar negeri terutama dengan Amsterdam.

4. Masa Konfrontasi

Namun keadaan ini hanya berlangsung sampai pada tahun 1958, karena mulai saat itu terlihat kelesuan dan kemunduran perdagangan di Bursa. Hal ini diakibatkan politik konfrontasi yang dilancarkan pemerintah RI terhadap Belanda sehingga mengganggu hubungan ekonomi kedua negara dan mengakibatkanbanyak warga negara Belanda meninggalkan Indonesia. Perkembangan tersebut makin parah sejalan dengan memburuknya hubungan Republik Indonesia dengan Belanda mengenai

sengketa Irian Jaya dan memuncaknya aksi pengambil-alihan semua perusahaan Belanda di Indonesia, sesuai dengan Undang-undang Nasionalisasi No. 86 Tahun 1958. Kemudian disusul dengan instruksi dari Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS) pada tahun 1960, yaitu larangan bagi Bursa Efek Indonesia untuk memperdagangkan semua Efek dari perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, termasuk semua Efek yang bernominasi mata uang Belanda, makin memperparah perdagangan Efek di Indonesia. Tingkat inflasi pada waktu itu yang cukup tinggi ketika itu, makin menggoncang dan mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap pasar uang dan pasar modal, juga terhadap mata uang rupiah yang mencapai puncaknya pada tahun 1966.

Penurunan ini mengakibatkan nilai nominal saham dan obligasi menjadi rendah, sehingga tidak menarik lagi bagi investor. Hal ini merupakan pasang surut Pasar Modal Indonesia pada zaman Orde Lama. Langkah demi langkah diambil oleh pemerintah Orde Baru untuk mengembalikan kepercayaan rakyat terhadap nilai mata uang rupiah. Disamping pengerahan dana dari masyarakat melalui tabungan dan deposito, pemerintah terus mengadakan persiapan khusus untuk membentuk Pasar Modal.

Dengan surat keputusan direksi BI No. 4/16 Kep-Dir tanggal 26 Juli 1968, di BI di bentuk tim persiapan (PU) Pasar Uang dan (PM) Pasar Modal. Hasil penelitian tim menyatakan bahwa benih dari PM di Indonesia sebenarnya sudah ditanam pemerintah sejak tahun 1952, tetapi karena situasi politik dan masyarakat masih awam tentang pasar modal, maka pertumbuhan Bursa Efek di Indonesia sejak tahun

1958 s/d 1976 mengalami kemunduran. Setelah tim menyelesaikan tugasnya dengan baik, maka dengan surat keputusan Kep-Menkeu No. Kep-25/MK/IV/1/72 tanggal 13 Januari 1972 tim dibubarkan, dan pada tahun 1976 dibentuk Bapepam (Badan Pembina Pasar Modal) dan PT Danareksa. Bapepam bertugas membantu Menteri Keuangan yang diketuai oleh Gubernur Bank Sentral.

Dengan terbentuknya Bapepam, maka terlihat kesungguhan dan intensitas untuk membentuk kembali PU dan PM. Selain sebagai pembantu menteri keuangan, Bapepam juga menjalankan fungsi ganda yaitu sebagai pengawas dan pengelola bursa efek. Pada tanggal 10 Agustus 1977 berdasarkan kepres RI No.52 tahun 1976 pasar modal diaktifkan kembali dan go publik-nya beberapa perusahaan. Pada jaman orde baru inilah perkembangan PM dapat di bagi menjadi 2, yaitu tahun 1977 s/d 1987 dan tahun 1987 s/d sekarang.

Perkembangan pasar modal selama tahun 1977 s/d 1987 mengalami kelesuan meskipun pemerintah telah memberikan fasilitas kepada perusahaanperusahaan yang memanfaatkan dana dari bursa efek. Fasilitas-fasilitas yang telah diberikan antara lain fasilitas perpajakan untuk merangsang masyarakat agar mau terjun dan aktif di Pasar Modal. Tersendatnya perkembangan pasar modal selama periode itu disebabkan oleh beberapa masalah antara lain mengenai prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham dan lain sebagainya.Untuk mengatasi masalah itu pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi yang berkaitan dengan perkembangan pasar modal, yaitu Paket Kebijaksanaan Desember 1987, Paket Kebijaksanaan Oktober 1988, dan Paket Kebijaksanaan Desember 1988.

Pakdes 1987

Pakdes 1987 merupakan penyederhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi, dihapuskannya biaya yang sebelumnya dipungut oleh Bapepam, seperti biaya pendaftaran emisi efek. Selain itu dibuka pula kesempatan bagi pemodal asing untuk membeli efek maksimal 49% dari total emisi.Pakdes 87 juga menghapus batasan fluktuasi harga saham di bursa efek dan memperkenalkan bursa paralel. Sebagai pilihan bagi emiten yang belum memenuhi syarat untuk memasuki bursa efek.

Pakto 88

Pakto 88 ditujukan pada sektor perbankkan, namun mempunyai dampak terhadap perkembangan pasar modal. Pakto 88 berisikan tentang ketentuan 3 L (Legal, Lending, Limit), dan pengenaan pajak atas bunga deposito. Pengenaan pajak ini berdampak positif terhadap perkembangan pasar modal. Sebab dengan keluarnya kebijaksanaan ini berarti pemerintah memberi perlakuan yang sama antara sektor perbankan dan sektor pasar modal.

Pakdes 88

Pakdes 88 pada dasarnya memberikan dorongan yang lebih jauh pada pasar modal dengan membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa. Karena tiga kebijaksanaan inilah pasar modal menjadi aktif untuk periode 1988 hingga sekarang. Pada waktu Pasar Modal dihidupkan kembali tahun 1976, dibentuklah Bapepam, singkatan dari Badan Pelaksana Pasar Modal. Menurut Keppres No.52/1976, Bapepam bertugas mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan

menjual saham-sahamnya melalui Pasar Modal apakah telah memenuhi persyaratan yang ditentukan dan sehat serta baik, menyelenggarakan Bursa Pasar Modal yang efektif dan efisien dan secara terus-menurus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya melalui pasar modal. Bapepam dipimpin oleh seorang ketua yang diangkat oleh Presiden dan dalam melaksanakan tugasnya ia bertanggungjawab kepada Menteri Keuangan.

1) Akhir Dualisme

Pada mulanya, selain bertindak sebagai penyelenggara, Bapepam sekaligus merupakan pembina dan pengawas. Namun akhirnya dualisme pada diri Bapepam ini ditiadakan pada tahun 1990 dengan keluarnya Keppres No. 53/1990 dan SK Menkeu No. 1548/1990. Keluarnya Keppres 53 tentang Pasar Modal dan SK Menkeu No. 1548 tahun 1990 itu menandai era baru bagi perkembangan pasar modal. Dualisme fungsi Bapepam dihapus, sehingga lembaga ini dapat memfokuskan diri pada pengawasan pembinaan pasar modal.

Dengan fungsi ini, Bapepam dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur wajar, efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Dibandingkan dengan tugas pokok Securities Exchange Commission (SEC) di Amerika Serikat, tugas ini hampir sama. SEC bertugas menjaga keterbukaan pasar modal secara penuh kepada masyarakat investor dan melindungi kepentingan masyarakat investor dari malpraktik di pasar modal.

Berikut ini merupakan sejarah singkat perusahaan – perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan merupakan objek dalam penelitian ini, yaitu :

1) PT.Kimia Farma (Persero) Tbk

Pada tanggal 29 juni 1896 di Bandung didirikan sebuah pabrik kina yang bernama Bandoengsche Kinine Fabriek N.V dengan akte notaris B.V.Hoithuisen No.102. Pertama-tama produk yang dihasilkan adalah garam Kina dari kulit kina. Dalam menjalankan aktivitasnya, pabrik ini hanya sekedar memperoleh ongkos pengolahan saja sedangkan hasilnya dijual oleh para penghasil kulit kina menurut perhitungan mereka sendiri.

Kemudian pada tanggal 23 Februari 1937, akte notaris tersebut diatas diubah dengan akte notaris Mr.J.J.Coubius Du Sart No.7/1937. Pada tahun 1939, pabrik kina ini diserahkan kepada Indsche Combinate Voor Chemische Industrie (INCHEM) dengan akte notaris Frederik Louise August Bod No.10 tanggal 14 Januari 1939,yang kemudian pada tanggal 13 desember 1939 berdasarkan akte notaries C.F.A De Wilde,INCHEM mendirikan pabrik yodium di watudakon Mojokerto Jawa Timur.

Pada Tahun 1942, dalam perang dunia ke II pabrik kina di Bandung di kuasai oleh angkatan darat Jepang dan diberi nama Rikugun Kinine Seizoshyo. Selama kedudukan Jepang, pembuatan Pil (tablet kina) memang masih di lakukan, hanya hasilnya di angkut semua ke Jepang, sebagian besar hasil kina itu di kirim ke tempat lain guna kepentingan Jepang dalam peperangannya di Pasifik.

Sedangkan untuk keperluan di dalam negeri atau orang-orang pribumi, Jepang hanya menyediakan hasil pabrik yang disebut “Tota Kina” yaitu kina yang belum di

pisahkan dari alkoloida-alkoloida lainnya. Jepang dikalahkan oleh sekutu pada tahun 1945 dan Belanda masuk ke Indonesia sehingga pabrik kina ini di ambil kembali oleh pemilik semula yaitu perusahaan swasta Belanda dengan nama Bandoengsche Kinine Fabriek N.V.

Pada tahun 1950, selain kina juga di produksi obat besi, obat yodium, bekatonik, quintonik, aether, vitamin, sulfamida, antibiotika, anthitusmin, kapur liver dan lain lain. Pada tahun 1955 pabrik kina ini di serahkan kembali kepada INCHEM dengan akte notaries Mr.R.Soewardi No.4/1954 tanggal 3 November 1954. Akibat adannya sengketa Irian Barat antara Indonesia dengan belanda, maka semua perusahaan Belanda yang ada di Indonesia di kuasai oleh pemerintahan RI, sehingga dibentuk Badan Pimpinan Umum (BPU) berdasarkan PP No.23 Tahun 1958, perusahaan-perusahaan yang berada di bawah BPU ini menjadi milik Pemerintahan RI yang pelaksanaanya di serahkan kepada Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS).

Mulai tanggal 18 Juni 1960, pabrik kina di kuasai penuh oleh pemerintah RI dan diberi nama Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Berdasarkan surat perintah Menteri Kesehatan RI No.57/959/kon, setahun kemudian yaitu pada tanggal 17 April 1961 berdasarkan PP No.85 namanya diubah menjadi Bhinaka Kina Farma yang meliputi pabrik yodium di Watadakon Mojokerto Jawa Timur. Berdasarkan PP No.3 tanggal 25 Januari 1969, empat buah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Farmasi yaitu :

a. Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Raja Farma;

b. Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Nakula Farma;

c. Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Bhineka Kina Farma;

d. Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Sari Husada;

Keempat Badan Usaha Milik Negara (BUMN) tersebut dilebur menjadi satu menjadi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) farmasi dan alat-alat kesehatan "Bhineka Kimia Farma", dan keempat perusahaan tersebut masing-masing mejadi unit dengan susunan sebagai berikut :

a. PNF Raja Farma Jakarta menjadi PNF Bhineka Kimia Farma Unit I Bidang Perdagangan.

b. PNF Nakula Farma Jakarta menjadi PNF Bhineka Kimia Farma Unit II Bidang Produksi Jakarta.

c. PNF Bhineka Farma Bandung Menjadi PNF Bhineka Kimia Farma Unit III Bidang Produksi Bandung.

d. PNF Sari Husada Yogyakarta Menjadi PNF Bhineka Kimia Farma Unit IV Bidang Produksi Yogyakarta.

Penggabungan ini di maksudkan untuk memperkuat kedudukan dengan adannya persaingan yang semakin ketat di bidang farmasi dan alat-alat kesehatan, disamping untuk memanfaatkan fasilitas yang sebelumnya tidak di gunakan serta untuk menyatukan pola pembinaan manajemen perusahaan, penggabungan ini juga bertujuan untuk mengarahkan perusahaan ke bentuk persero yang pelaksanaan dan pembinaannya di serahkan kepada departemen keuangan.

Pada tanggal 18 Agustus 1971 berdasarkan PP No.16/1971, lembaran Negara No.18 tahun 1971 Badan Usaha Milik Negara (BUMN) farmasi dan alat-alat

kesehatan Bhineka Kimia Farma Unit I sampai dengan Unit IV berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero) terhitung bulan Agustus 1971 dengan akte notaries Sulaeman Ardjasasmita tanggal 16 Agustus 1971 dan membawa perubahan nama bagi semua unit sehingga menjadi :

a. Unit I menjadi Unit Perdagangan;

b. Unit II menjadi Unit Produksi Jakarta;

c. Unit III menjadi Unit Produksi Bandung;

d. Unit IV menjadi Unit Produksi Yogyakarta;

Sekitar pertengahan tahun 1974, Unit Produksi Yogyakarta berdiri sendiri dengan nama seperti Semula yaitu PT Sari Husada dengan produksi yang dihasilkan yaitu jenis makanan bayi dan dewasa yang bergizi diantaranya ialah SGM dan SMN. Unit Produksi Bandung yang telah di kenal dengan nama Pabrik Kina, yang semula hanya bergerak di bidang produksi garam-garam kina telah berkembang bidang kegiatannya sesuai dengan kebutuhan, meliputi : obat jadi, bahan baku, minyak atsiri, dengan perkebunan tanaman untuk industri, eksploitasi dan pengolahan yodium, aether nakosa serta alat-alat kontrasepsi keluarga berencana (KB).

Pada tahun 1990, Unit Produksi Bandung di pecah menjadi Unit Produksi Manufaktur Bandung, Unit Produksi Manufaktur Watudakon dan Unit Produksi Formulasi Bandung. Pada tahun 2001,Unit Produksi Formulasi Bandung dan Unit Produksi Manufaktur Bandung serta Unit Produksi Manufaktur Semarang dilebur

menjadi Divisi Produksi Bandung. Sekitar tahun 2003 Divisi Bandung tanpa Unit Produksi Manufaktur Semarang diubah menjadi Plant Bandung, Serta mempunyai kegiatan bisnis utama yaitu antara lain sebagai berikut :

a. Produksi Formulasi Obat,meliputi : obat-obat tablet, sirup atau suspense (sirup yang lebih kental dari biasanya Ex : Scoot Emulsion), sediaan cairan fitofarmaka (NK Sari, Batugin) sediaan Pil KB dan sediaan alat Kontrasepsi dalam rahim (AKDR).

b. Produksi bahan baku, meliputi garam-garam kina, Yodium (di Watudakon), Lemak dan Minyak (di Semarang).

Berbekal tradisi industri yang panjang selama lebih dari 111 tahun dan nama yang identik dengan mutu, sekarang Kimia Farma berkembang menjadi sebuah perusahaan pelayanan kesehatan utama di Indonesia yang kian memainkan peranan penting dalam pengembangan dan pembangunan bangsa dan masyarakat.

2. PT.Kalbe Farma Tbk

PT. Kalbe Farma Tbk ("Perseroan" atau "Kalbe") didirikan pada 10 September 1966, oleh 6 bersaudara, yaitu Khouw Lip Tjoen,Khouw Lip Hiang, Khouw Lip Swan, Boenjamin Setiawan, Maria Karmila, F. Bing Aryanto. Kalbe Farma telah jauh berkembang dari awal mulanya sebagai usaha farmasi yang dikelola di garasi rumah pendirinya di wilayah Jakarta_Utara. Selama lebih dari 40 tahun sejarah Perusahaan, pengembangan usaha telah gencar dilakukan melalui akuisisi strategis terhadap perusahaan-perusahaan farmasi lainnya, membangun merek-merek produk yang unggul dan menjangkau pasar internasional dalam rangka

transformasi Kalbe menjadi perusahaan produk kesehatan serta nutrisi yang terintegrasi dengan daya inovasi, strategi pemasaran, pengembangan merek, distribusi, kekuatan keuangan, keahlian riset dan pengembangan serta produksi yang sulit ditandingi dalam mewujudkan misinya untuk meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

Perseroan telah berhasil memposisikan merek-mereknya sebagai pemimpin di dalam masing-masing kategori terapi dan segmen industri tidak hanya di Indonesia namun juga di berbagai pasar internasional, dengan produk-produk kesehatan dan obat-obatan yang telah senantiasa menjadi andalan keluarga seperti Promag, Mixagrip, Woods, Komix, Prenagen dan Extra Joss. Lebih jauh, pembinaan dan pengembangan aliansi dengan mitra kerja internasional telah mendorong pengembangan usaha Kalbe di pasar internasional dan partisipasi dalam proyek-proyek riset dan pengembangan yang canggih serta memberi kontribusi dalam penemuan terbaru di dalam bidang kesehatan dan farmasi termasuk riset sel punca dan kanker.

Pelaksanaan konsolidasi Grup pada tahun 2005 telah memperkuat kemampuan produksi, pemasaran dan keuangan Perseroan sehingga meningkatkan kapabilitas dalam rangka memperluas usaha Kalbe baik di tingkat lokal maupun internasional. Saat ini, Kalbe adalah salah satu perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara yang sahamnya telah dicatat di bursa efek dengan nilai kapitalisasi pasar di atas US$ 1 miliar dan penjualan melebihi Rp 7 triliun. Posisi kas yang sangat baik saat ini juga

memberikan fleksibilitas yang luas dalam pengembangan usaha Kalbe di masa mendatang.

Pada tahun 1992, melalui Yayasan_Pendidikan_Kalbe, Kalbe Farma mendirikan STIE (Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi) Kalbe, yang akhirnya pada tahun 2009 berubah nama menjadi Institut_Teknologi_dan_Bisnis_Kalbe.

3. PT.Indofarma (Persero) Tbk

Indonesia Farma Tbk disingkat PT Indofarma (Persero) Tbk (**INAF**) didirikan tanggal 02 Januari 1996 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat dan pabrik INAF terletak di Jalan Indofarma No.1, Cibitung, Bekasi 17530.

Pada awalnya, INAF merupakan sebuah pabrik obat yang didirikan pada tahun 1918 dengan nama pabrik Obat Manggarai. Pada tahun 1950, Pabrik Obat Manggarai ini diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia dan dikelola oleh Departemen Kesehatan. Pada tahun 1979, nama pabrik obat ini diubah menjadi Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan. Kemudian, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik indonesia (PP) No.20 tahun 1981, Pemerintah menetapkan Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan menjadi Perseroan Umum Indonesia Farma (Perum Indofarma). Selanjutnya pada tahun 1996, status badan hukum Perum Indofarma diubah menjadi Perusahaan (Persero).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INAF adalah melaksanakan dan menunjang kebijakan serta program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya di bidang farmasi, diagnostik, alat kesehatan, serta industri produk makanan, dengan menerapkan prinsip-prinsip Perseroan Terbatas.

Pada tanggal 30 Maret 2001, INAF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan **Penawaran Umum Perdana Saham INAF (IPO)** kepada masyarakat sebanyak 596.875.000 Saham Seri B dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 April 2001.

INAF telah melaksanakan Kuasi-reorganisasi pada tanggal 30 September 2011 sesuai dengan peraturan yang berlaku dan PSAK No.51 (Revisi 2003) "Akuntansi Kuasi-Reorganisasi" yang menghasilkan penghapusan defisit sebesar Rp57.661.903.925 dan kenaikan penilaian kembali nilai wajar aset bersih sebesar Rp 260.955.748.932 yang terdiri dari aset tetap sebesar Rp252.089.087.407 dan aset tidak lancar yang akan ditinggalkan sebesar Rp8.866.661.523.

4. PT.Merck Tbk

PT Merck Tbk (dahulu PT Merck Indonesia Tbk) (**MERK**) didirikan 14 Oktober 1970 dalam rangka Penanaman Modal Asing "PMA" dan mulai beroperasi secara

komersial pada tahun 1974. Kantor pusat MERK berlokasi di Jl. T.B. Simatupang No. 8, Pasar Rebo, Jakarta Timur.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MERK adalah bergerak dalam bidang industri farmasi dan perdagangan.

Pada tanggal 23 Juni 1981, MERK memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan**Penawaran Umum Perdana Saham MERK (IPO)** kepada masyarakat sebanyak 1.680.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.900,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Juli 1981.

5. PT.Tempo Scan Pacific Tbk

PT Tempo Scan Pacific Tbk dan anak perusahaan (Perusahaan) merupakan Tempo Group, sebuah kelompok swasta nasional perusahaan yang memulai bisnis perdagangan produk farmasi sejak 1953. PT.Tempo Scan Pacific Tbk sebelumnya bernama PT Scanchemie yang dimulai komersial berskala besar produksi produk farmasi pada tahun 1970. Dalam waktu, Perseroan melalui anak perusahaannya memperluas operasinya untuk memasukkan produksi kosmetik dan produk konsumen pada tahun 1977.

Pada tahun 1994, Perseroan menjadi perusahaan publik, daftar total 75.000.000 saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 1995, mengatakan jumlah saham

menjadi 150.000.000 saham, karena perubahan nilai nominal setiap saham Perusahaan dari Rp. 1.000 sampai Rp. 500 per saham (stock split).

Selanjutnya pada tahun 1998, BEI setuju untuk daftar 300.000.000 saham saham Perusahaan yang berasal dari Penawaran Umum Terbatas, maka jumlah total saham yang tercatat menjadi 450.000.000 saham.

Pada tahun 2006, jumlah total saham yang tercatat meningkat menjadi 4.500.000.000 saham karena perubahan nilai nominal setiap saham Perusahaan dari Rp. 500 sampai Rp. 50 per saham (stock split). Pada tanggal 31 Desember 2010, lebih dari 95% saham Perseroan dimiliki oleh PT Bogamulia Nagadi dan sisanya hampir 5% dimiliki oleh publik dengan kepemilikan masing-masing kurang dari 5%. Pada akhir 2010, kapitalisasi pasar Perseroan adalah sebesar Rp. 7695000000000. Pada tanggal 31 Desember 2010 Perseroan memiliki sekitar 5.400 karyawan tetap.

Perusahaan ini memiliki tiga Divisi Usaha Utama, Divisi yaitu Farmasi Produk Konsumen dan Kosmetika Divisi Divisi dan Distribusi dan juga salah satu Divisi Pendukung.

6. PT.Darya-Varia Laboratoria Tbk

PT. Darya Varia Laboratoria didirikan oleh Drs. Wim Kalona dalam rangka UU Penanaman Modal dalam negeri No.6 tahun 1968 berdasarkan akta notaris No.5

tanggal 5 Februari 1976 dari notaris Abdul Latief, SH. Perusahaan ini sudah listing pada tanggal 11 November 1994.

Perusahaan bergerak dalam bidang manufaktur, perdagangan, dan distribusi produk – produk farmasi, produk – produk kimia yang berhubungan dengan farmasi, dan perawatan kesehatan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersil pada tahun 1976. PT. Darya Varia Laboratoria Tbk sekarang sudah memiliki dua pabrik, setelah sebelumnya menutup dua pabrik lainnya pada tahun 1998 sebagai usaha restrukturisasi usaha.

Pada akhir Desember 2001, Far East Drug, sebuah alifiasi Unilab Group, Filipina mengakuisisi DVL Investment Limited yang memiliki 89,5% dari seluruh saham yang di keluarkan oleh Darya Varia dari group First Pasific Hongkong. Pada bulan Juli 2006 DVL Investment Limited dan Far East Drug Ltd mengalihkan saham Darya Varia ke Blue Shphere Singapoer Ptd.Ltd. Blue Shphere saat ini menjadi pemegang saham utama Darya Varia.

Darya-Varia Group berupaya sepenuhnya untuk meningkatkan fasilitas pabrik-pabrik yang dimilikinya dengan mengacu pada standard CPOB (Cara Pembuatan Obat yang Baik) dan moderen, teknologi informasi yang canggih dan meningkatkan kemampuan sumber daya manusia sehingga karyawan sejumlah 1.200 orang mampu mencurahkan seluruh kemampuan mereka.

Pabrik dan kantor pusat Perusahaan masing-masing berlokasi di Bogor dan Jakarta. Kantor : Pusat Talavera Office Park. Lt. 8-10 Jl. Letjen. T.B Simatupang No. 22-26. Pabrik : JL Mercedes Benz No. 105 Desa Cicadas, Gunung Putri Citeureup.

Penawaran Umum Efek Perusahaan

Pada tanggal 12 Oktober 1994, Perusahaan melalui penawaran saham perdana (*initial public offering*) menawarkan kepada publik 10.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000 (Rupiah penuh) per saham dan harga penawaran Rp 6.200 (Rupiah penuh) per saham. Seluruh saham dicatatkan di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 11 November 1994. Pada tanggal 16 Agustus 1995, Perusahaan melakukan stock split dari nominal Rp1.000 (Rupiah penuh) per saham menjadi Rp 500 (Rupiah penuh) per saham.

4.1.2 Struktur Organisasi Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Struktur organisasi perusahaan farmasi dimulai dari top hingga low manager sangat bertanggung jawab dalam aktivitas berjalannya suatu perusahan. Setiap divisi mempunyai tugas yang berbeda-beda yang harus dijalankan sebaik mungkin demi menghasilkan produk yang berkualitas tinggi. Walaupun berbeda divisi tetapi mereka saling berkerjasama dalam menghasilkan suatu produk unggul. Para divisi harus memiliki management waktu yang baik agar dapat menjalankan aktivitas seefisien mungkin dan tidak membuang-buang waktu serta barang-barang produksi.

4.2 Analisis Deskriptif

Penelitian ini dilakukan pada enam perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT.Kimia Farma (Persero) Tbk, PT.Kalbe Farma Tbk, PT.Merck Tbk, PT.Tempo Scan Pacific, PT.Darya Varia Laboratoria, PT.Indofarma (Persero) Tbk periode tahun 2007 – 2011 dengan menggunakan data tahunan. Sebelum membahas pengaruh modal kerja dan ukuran perusahaan terhadap profitailitas. Maka terlebih dahulu peneliti akan dibahas perkembangan modal kerja.

4.2.1 Perkembangan Modal Kerja Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011

Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2008:288),** bahwa :

"Modal Kerja merupakan ukuran tentang keamanan dari kepentingan kreditur jangka pendek."

Cara menghitung modal kerja menurut **Sofyan Sjafri Harahap (2008:288)** yaitu dengan Aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar.

Berdasarkan hasil pengolahan terhadap data sekunder yang terkumpul diperoleh gambaran modal kerja pada perushaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai berikut :

Tabel 4.1
Modal Kerja
Perusahaan Farmasi yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode tahun 2007-2011

No.	Nama Perusahaan	Kode	Modal Kerja (X)				
			2007	2008	2009	2010	2011
1.	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	449.883	500.763	510.030	669.726	803.336
2.	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	3.005.379	2.917.683	3.127.756	3.885.056	4.325.534
3.	PT Merck Tbk	MERK	220.822	260.248	275.039	274.857	426.295
4.	PT Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	1.404.235	1.518.650	1.675.349	1.857.713	2.109.327
5.	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	328.831	346.770	406.921	475.219	552.645
6.	PT Indofarma Tbk	INAF	213.010	210.408	204.310	207.126	247.154
Rata-rata			937.026	959.087	1.033.234	1.228.282	1.410.715

Sumber *:* *www.idx.co.id* data diolah

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dijelaskan bahwa perkemabangan rata-rata modal kerja pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kenaikan dari tahun ke tahunnya. Modal Kerja tertinggi diperoleh oleh PT Kalbe Farma Tbk dan modal kerja terendah pada PT. Indofarma Tbk.

Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan Modal Kerja pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebagai berikut:

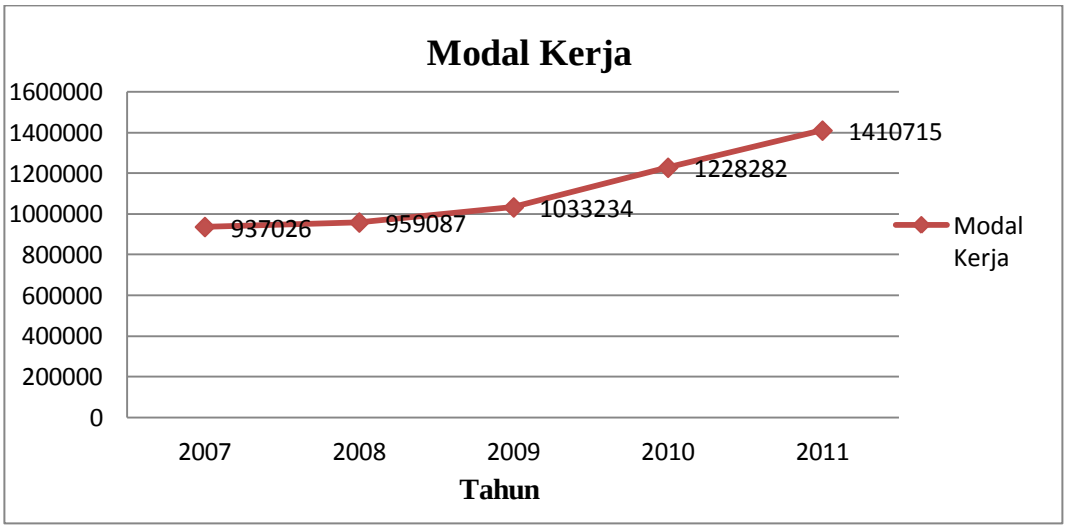
Tabel 4.2
Rata – rata Modal Kerja Perusahaan Farmasi
Tahun 2007 – 2011

(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Modal Kerja (X)	Perkembangan Modal Kerja (%)
2007	937.026	-
2008	959.087	2,35
2009	1.033.234	7,73
2010	1.228.282	18,87
2011	1.410.715	14,85

Sumber *:* *www.idx.co.id* data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa perkembangan modal kerja pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011 terus melonjak naik dari tahun ke tahunnya. Adapun grafik perkembangan modal kerja yaitu sebagai berikut :



Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Rata-rata Modal Kerja
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2007-2011

Dengan melihat tabel dan grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa modal kerja pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kenaikan di setiap tahunnya.Kenaikan rata-rata modal kerja perusahaan farmasi tahun 2007 hingga 2008 sebesar 2,35 % dari Rp. 937.026.000.000 menjadi Rp. 959.087.000.000.

Pada tahun 2008 hingga 2009 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar 7,73 %, selanjutnya dari Rp. 959.087.000.000 menjadi Rp. 1.033.234.000.000 di tahun 2009 hingga 2010 dari Rp. 1.033.234.000.000 menjadi Rp. 1.228.282.000.000. Pada tahun selanjutnya mengalami kenaikan kembali sebesar 18,87%. Dan pada tahun

2010 hingga tahun 2011 mengalami kenaikan kembali sebesar 14,85% dari Rp. 1.228.282.000.000 menjadi Rp.1.410.715.000.000.

Kenaikan dari modal kerja ini dipengaruhi atau diakibatkan oleh kenaikan aktiva lancar yang dari setiap perusahaan yang naik terutama kenaikan terbesar ada pada PT.Kalbe Farma Tbk. Kenaikan modal kerja ini dapat memudahkan perusahaan untuk melakukan aktivitas produksi perusahaan karena modal kerja digunakan untuk menunjang kegiatan produksi perusahaan. Modal kerja pun dapat digunakan oleh perusahaan untuk membelanjakan bahan baku produksi ataupun yang lainnya terutama untuk proses produksi perusahaan. Yang memiliki modal kerja terendah yaitu dimiliki oleh PT. Merck Indonesia Tbk.

PT. Indofarma Tbk menaikan modal kerja agar dapat meningkatkan kapasitas produksi obat generik dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Corporate Secretary Indofarma, Dian Shinta Dewi menuturkan penambahan kapasitas juga dilakukan untuk meningkatkan mutu obat mutu obat generik Indofarma agar sesuai dengan persyaratan obat generik dalam SJSN. Serta PT. Kimia Farma (Persero) Tbk pun berusaha menaikan dana modal kerja untuk meningkatkan kapasitas serta akan dibangunnya pabrik baru.

4.2.2 Perkembangan Ukuran Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011

Menurut **Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001:117-119) dalam Hari** dan **Yuke (2005),** menyatakan tentang pengertian ukuran perusahaan yaitu bahwa :"Ukuran perusahaan yaitu rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun."

Rumus ukuran perusahaan menurut **Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001:117-119) dalam Hari** dan **Yuke (2005)** yaitu sebagai berikut:

UKURAN PERUSAHAAN = Ln TOTAL Penjualan

Berdasarkan hasil pengolahan terhadap data sekunder yang terkumpul diperoleh gambaran modal kerja pada perushaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai berikut :

Tabel 4.3
Ukuran Perusahaan
Perusahaan Farmasi yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode tahun 2007-2011

No.	Nama Perusahaan	Kode	Ukuran Perusahaan (X)				
			2007	2008	2009	2010	2011
1.	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	14,67	14,81	14.86	14.97	15,04
2.	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	15,76	15,87	16,02	16,14	16,20
3.	PT Merck Tbk	MERK	13,21	13,36	13,52	13,58	13,73
4.	PT Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	14,95	15,10	15,31	15,45	15,57
5.	PT Darya-Varia	DVLA	14,05	13,26	13,67	13,74	13,78

	Laboratoria Tbk						
6.	PT Indofarma Tbk	INAF	14,05	14,20	13,93	13,86	14,00
Rata-rata			**14,29**	**14,43**	**14,55**	**14,62**	**14,72**

Sumber *:* *www.idx.co.id* data diolah

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dijelaskan bahwa perkembangan rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kenaikan dari tahun ke tahunnya. Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh oleh PT Kalbe Farma Tbk dan ukuran perusahaan terendah pada PT. Merck Tbk.

Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan Ukuran Perusahaan pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.4
Rata – rata Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Farmasi
Tahun 2007 – 2011

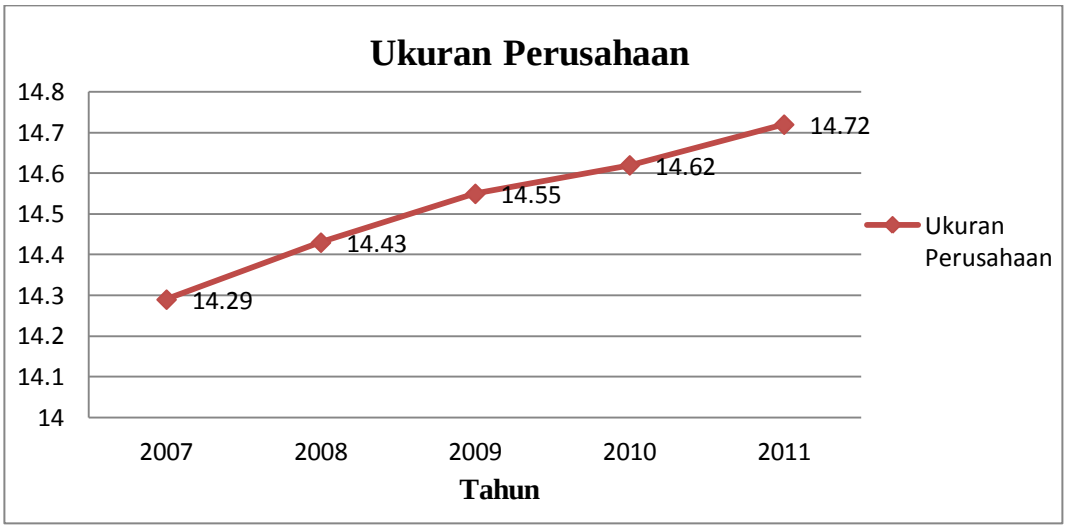
(%)

Tahun	Ukuran Perusahaan (X)	Perkembangan Ukuran Perusahaan (%)
2007	**14,29**	-
2008	**14,43**	0,97
2009	**14,55**	0,83
2010	**14,62**	0,48
2011	**14,72**	0,68

Sumber *:* *www.idx.co.id* data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa perkembangan ukuran perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2007-2011 terus melonjak naik dari tahun ke tahunnya. Adapun grafik perkembangan ukuran perusahaan yaitu sebagai berikut :



Gambar 4.2
Grafik Perkembangan Ukuran Perusahaan
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2007-2011

Dengan melihat tabel dan grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kenaikan di setiap tahunnya. Kenaikan rata-rata ukuran perusahaan perusahaan farmasi tahun 2007 hingga 2008 sebesar 0,97 % menjadi 14,43%.

Pada tahun 2008 hingga 2009 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar 0,83 % menjadi 14,55%, selanjutnya di tahun 2009 hingga 2010 mengalami

kenaikan kembali sebesar 0,48% menjadi 14,62%. Dan pada tahun 2010 hingga tahun 2011 mengalami kenaikan kembali sebesar 0,68% menjadi 14,72%.

Kenaikan dari ukuran perusahaan ini dikarenakan terjadinya kenaikan total penjualan pada setiap perusahaan di sektor farmasi, perusahaan yang memiliki total penjualan tertinggi yaitu ada pada PT. Kalbe Farma Tbk serta yang memiliki penjualan yang rendah yaitu dimiliki oleh PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk. Total penjualan ini dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur ukuran perusahaan tersebut.

Kementrian Kesehatan RI mencatat, pada tahun 2010 pertumbuhan pasar obat di Indonesia mencapai 10% dengan nilai penjualan hingga Rp.39 triliun. Dari total penjualan di pasar domestik itu perusahaan dalam negeri menguasai sekitar 70% atau 27 triliun sedangkan 30% perusahaan multinasional.

4.2.3 Perkembangan Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011

Menurut **James C. Van Horne dan John M. Wachowicz dalam Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (2009:180),** menyatakan tentang pengertian Profitabilitas yaitu bahwa : "Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*) terdiri atas dua jenis rasio yang menunjukan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukan efektifitas operasional keseluruhan perusahaan."

Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2009:104),** menyatakan tentang pengertian Profitabilitas yaitu bahwa : "Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya."

Tabel 4.5
Profitabilitas (*Net Profit Margin*)
Perusahaan Farmasi yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode tahun 2007-2011

No.	Nama Perusahaan	Kode	Profitabilitas (Y)				
			2007	2008	2009	2010	2011
1.	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	2,20	2,04	2,19	4,35	4,93
2.	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	10,07	8,97	10,22	13,16	14,11
3.	PT Merck Tbk	MERK	16,35	15,47	19,52	14,92	25,16
4.	PT Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	8,91	8,82	8,00	9,52	10,12
5.	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	10,08	12,26	8,31	11,93	12,43
6.	PT Indofarma Tbk	INAF	0,87	0,34	0,18	1,19	3,07
Rata-rata			**8,08**	**7,98**	**8,07**	**9,18**	**11,64**

Sumber *:* *www.idx.co.id* data diolah

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat dijelaskan bahwa perkembangan rata-rata profitabilitas pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kenaikan dan penurunan terutama di tahun 2008 yang dijadikan fenomena dalam penelitian ini. Profitabilitas tertinggi diperoleh oleh PT Merck Tbk dan profitabilitas terendah pada PT. Indofarma Tbk.

Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan Profitabilitas pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebagai berikut:

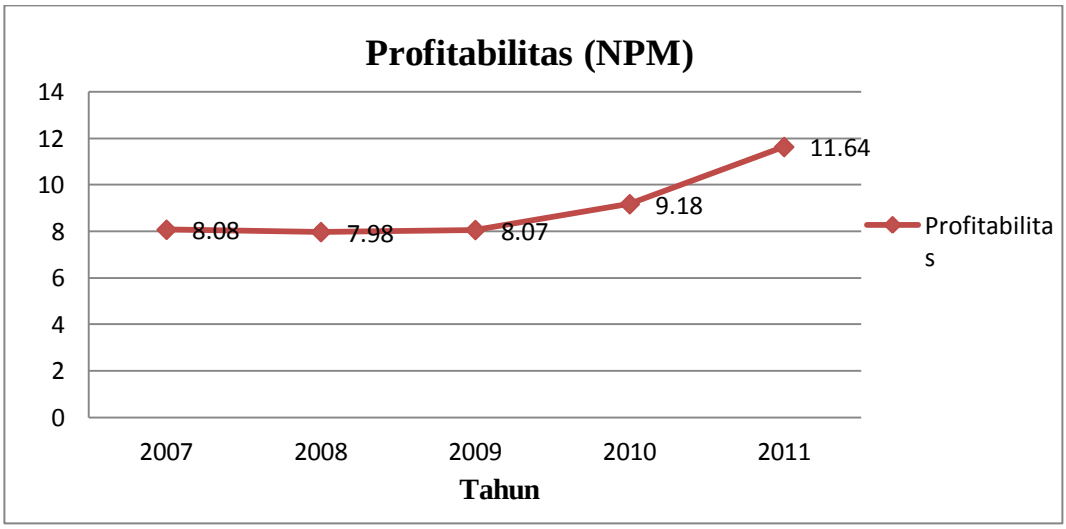
Tabel 4.6
Rata – rata Profitabilitas (*Net Profit Margin*) pada Perusahaan Farmasi
Tahun 2007 – 2011

(%)

Tahun	Profitabilitas (X)	Perkembangan Profitabilitas (%)
2007	**8,08**	-
2008	**7,98**	(1,23)
2009	**8,07**	1,12
2010	**9,18**	13,75
2011	**11,64**	26,79

Sumber *:* *www.idx.co.id* data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa perkembangan profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011 terus melonjak naik namun terjadi penurunan di tahun 2008. Adapun grafik perkembangan profitabilitas yaitu sebagai berikut :



Gambar 4.3
Grafik Perkembangan Rata-rata Profitabilitas (*Net Profit Margin)*
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2007-2011

Dengan melihat tabel dan grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kenaikan dan penurunan terutama di tahun 2008. Penurunan rata-rata modal kerja perusahaan farmasi tahun 2007 hingga 2008 sebesar -1,23 % dari 8,08% menjadi 7,98%. Pada tahun 2008 hingga 2009 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar 1,12 % dari 7,98% menjadi 8,07%, selanjutnya di tahun 2009 hingga 2010 mengalami kenaikan kembali sebesar 13,75% dari 8,07% menjadi 9,18%. Dan pada tahun 2010 hingga tahun 2011 mengalami kenaikan kembali sebesar 26,79% dari 9,18% menjadi 26,79%.

Penurunan profitabilitas di tahun 2008 dikarenakan terjadinya krisis finansial global terutama pada triwulan III yang menyebabkan komoditi primer naik dan harga minyak naik. Kenaikan ini membuat melambungnya harga-harga baik dalam bahan baku dan lainnya yang sangat mempengaruhi pada penjualannya. Kenaikan dari harga-harga ini dapat menurunkan pendapatan perusahaan atau dapat menurunkan profitabilitas yang terjadi di perusahaan.

Penurunan di tahun 2008 pun dikarenakan terjadinya penurunan laba bersih serta penjualan bersih pada PT. Indofarma Tbk yang juga mempengaruhi profitabilitas dari sektor farmasi lainnya.

4.3 Analisis Verifikatif (Kuantitatif)

4.3.1 Pengaruh Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Secara Parsial Maupun Simultan

4.3.11 Analisis Regresi Linear Berganda

Penerapan analisis regresi berganda ini menurut **Sugiyono (2005: 210),** adalah :

"Analisis regresi linier digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaikturunkan nilainya). Jadi analisis regresi ganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal dua."

Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk membuktikan sejauh mana pengaruh Modal kerja dan Ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Untuk dapat membuat ramalan melalui regresi, maka data setiap variabel harus tersedia. Selanjutnya berdasarkan data itu peneliti harus dapat menemukan persamaan melalui perhitungan.

Berikut adalah hasil perhitungan regresi linear berganda secara komputerisasi dengan menggunakan SPSS 16 for windows yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.7
Analisis Regresi Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	122.798	24.905		4.931
	Mk	6.778E-6	.000	1.343	4.691
	Uk	-8.358	1.810	-1.322	-4.618

Dari tabel diatas dibentuk persamaan regresi linier sebagai berikut :

Y= 122.798 + 6.778E-6 X1 + -8.358 X2

Dimana :

Y = Profitabilitas (*Net Profit Margin)*

X1 = Modal Kerja

X2 = Ukuran Perusahaan

Koefisien yang terdapat pada persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

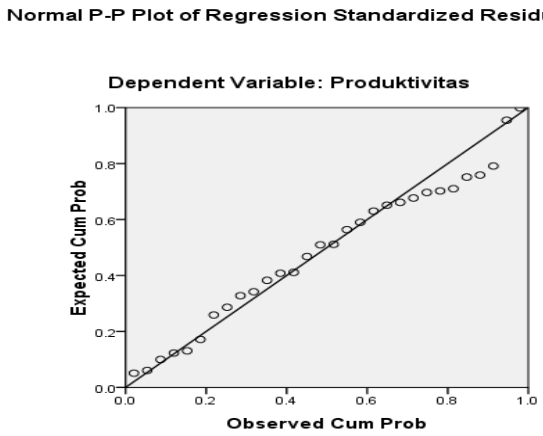
1. Konstanta sebesar 122.798 persen manunjukan nilai rata-rata profitabilitas (NPM) pada sector farmasi dalam enam perusahaan serta 5 tahun dengan periode 2007-2001 jika tingkat modal kerja dan ukuran perusahaan sama dengan nol.
2. Koefisien regresi Modal Kerja bertanda positif sebesar 6,778 artinya modal kerja dan ukuran perusahaan menunjukan hubungan yang searah.Dimana setiap perubahan 1% pada nilai Modal Kerja (X1) maka nilai Produktivitas (Y) akan naik berubah sebesar 6,778%.
3. Koefisien regresi Ukuran Perusahaan bertanda negatif sebesar -8,358. Dimana setiap perubahan 1% pada nilai Ukuran Perusahaan (X2) maka nilai Produktivitas (Y) akan terjadi penurunan sebesar 8,358 %.

4.3.1.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda, ada beberapa asumsi yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari regresi tersebut tidak bias, diantaranya uji normalitas, uji multikolinieritas (untuk regressi linear berganda), uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi (untuk data yang berbentuk deret waktu). Pada penelitian ini keempat asumsi yang disebutkan diatas tersebut diuji karena variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini lebih dari satu (berganda) dan data yang dikumpulkan mengandung unsur deret waktu (5 tahun pengamatan) dengan 6 perusahaan sebagai objek penelitian.

a) **Uji Asumsi Normalitas**

Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi, apabila model regresi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji F dan uji t masih meragukan, karena statistik uji F dan uji t pada analisis regressi diturunkan dari distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas model regresi menggunakan gambar Probability Plots.



Gambar 4.4
Gambar Hasil Normalitas (Probability Plots)

Gambar Probability Plots diatas mempertegas bahwa model regresi yang diperoleh berdisitribusi normal, dimana sebaran data berada disekitar garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normal.

b) Uji Asumsi Multikolinearitas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel bebas pada model regresi. Jika terdapat Multikolinieritas maka

koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar, tetapi pada pengujian parsial koefisien regresi, tidak ada ataupun kalau ada sangat sedikit sekali koefisien regresi yang signifikan. Pada penelitian ini digunakan nilai *variance inflation factors* (VIF) sebagai indikator ada tidaknya multikolinieritas diantara variabel bebas.

Tabel 4.8
Hasil Pengujian Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta		Tolerance	VIF
1	(Constant)	122.798	24.905		4.931		
	Mk	6.778E-6	.000	1.343	4.691	.243	4.114
	Uk	-8.358	1.810	-1.322	-4.618	.243	4.114

a. Dependent Variable: pr

Keterangan :

Mk : Modal Kerja

Uk : Ukuran Perusahaan

Pr : Profitabilitas

Berdasarakan pengujian melalui nilai VIF yang diperoleh seperti pada tabel 4.7 diatas menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas, dimana

nilai VIF dari kedua variabel bebas yaitu 4,114 masih lebih kecil dari 10 dan dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara kedua variabel bebas.

c) Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Untuk menguji apakah varian dari residual homogen digunakan uji *Glejser test*, yaitu dengan mengregresikan variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual (*error*). Apabila koefisien regresi dari masing-masing variabel modal kerja ada yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5%, mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Pada tabel 4.5 berikut dapat dilihat nilai signifikansi setiap koefisien regresi variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual.

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Heterokedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	26.279	14.936		1.759	.090
	Mk	2.290E-7	.000	.093	.264	.794
	Uk	-1.602	1.085	-.518	-1.476	.152

a. Dependent Variable: produktivitas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan pendekatan uji Gletser menunjukkan bahwa varians dari residual homogen (tidak terdapat heteroskedastisitas). Hal ini ditunjukan oleh hasil regresi X_1 terhadap nilai absolut dari residual (error) tidak signifikan pada level 5%. Diperoleh nilai signifikansi untuk X_1 sebesar 0,795 lebih besar dari 0,05 dan untuk X_2 sebesar 0,152 lebih besar dari 0,05 sebagai batas tingkat kekeliruan.

d) Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain *error* dari observasi yang satu dipengaruhi oleh *error* dari observasi yang sebelumnya. Akibat dari adanya autokorelasi dalam model regresi, koefisien regresi yang diperoleh menjadi tidak effisien, artinya tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan koefisien regresi menjadi tidak stabil.

Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, pada tabel 4.7 dapat dilihat hasil perhitungan Durbin-Watson:

Tabel 4.10
Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.680[a]	.462	.422	4.63519	1.838

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Modal_Kerja

b. Dependent Variable: Produktivitas

Dari hasil tabel diatas nilai Durbin_Watson menunjukkan angka 1.838 yaitu terletak diantara 1,66 sampai 2,34 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

1. Analisis Korelasi

Korelasi parsial digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan masing-masing variabel independen (Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan) dengan profitabilitas (NPM). Melalui korelasi parsial akan dicari pengaruh masing-masing

Variabel independen terhadap profitabilitas (NPM) ketika variable independen lainnya dianggap konstan.

a) Korelasi Secara Parsial Antara Modal kerja (X1) dengan Profitabilitas (Y)

Dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas (NPM) maka dilakukan korelasi antara modal kerja dengan profitabilitas (NPM) ketika ukuran perusahaan tidak berubah dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.11
Korelasi Parsial Antara Modal Kerja dengan Profitabilitas

Correlations

Control Variables			Modal_Kerja	Produktivitas
Ukuran_Perusahaan	Modal_Kerja	Correlation	1.000	.670
		Significance (2-tailed)	.	.000

		Df	0	27
	Produktivitas	Correlation	.670	1.000
		Significance (2-tailed)	.000	.
		Df	27	0

Hubungan antara modal kerja dengan profitabilitas (NPM) adalah sebesar 0,670 dengan arah positif. Artinya hubungan modal kerja dengan profitabilitas (NPM) memiliki hubungan yang "kuat". Arah positif menggambarkan bahwa ketika modal kerja meningkat, maka profitabilitas (NPM) perusahaan juga akan meningkat.

b) Korelasi Secara Parsial Antara Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Profitabilitas (Y)

Dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (NPM) maka dilakukan korelasi antara modal kerja dengan profitabilitas (NPM) ketika ukuran perusahaan tidak berubah dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.12
Korelasi Parsial Antara Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas (NPM)

Correlations

Control Variables			Produktivitas	Ukuran_Perusahaan
Modal_Kerja	Produktivitas	Correlation	1.000	-.664
		Significance (2-tailed)	.	.000
		Df	0	27
	Ukuran_Perusahaan	Correlation	-.664	1.000

	Significance (2-tailed)	.000	.
	Df	27	0

Hubungan antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas (NPM) adalah sebesar -0,664 dengan arah negatif. Artinya hubungan ukuran perusahaan dengan profitabilitas (NPM) memiliki hubungan yang "sedang". Arah negatif menggambarkan bahwa ketika ukuran perusahaan meningkat, maka profitabilitas (NPM) perusahaan akan mengalami penurunan.

Dari hasil korelasi parsial yaitu antara modal kerja dan profitabilitas (NPM) serta ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dapat disimpulkan bahwa dari kedua variabel tersebut modal kerja memiliki hubungan yang lebih kuat dibandingkan dengan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (NPM) perusahaan hal ini dapat dilihat dari nilai r yaitu 0,607 dan -0,664.

c) Koefisien Secara Simultan Antara Modal kerja (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2) dengan Profitabilitas (Y)

Untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu modal kerja (X1) dan ukuran perusahaan (X2) terhadap profitabilitas (Y) maka dilakukan Analisis regresi berganda menggunakan software *SPSS.16 for windows* dan diperoleh hasil output sebagai berikut :

Tabel 4.13
Korelasi Simultan Antara Modal Kerja (X1), Ukuran Perusahaan (X2) dengan Profitabilitas (Y)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.680[a]	.462	.422	4.63519	1.838

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Modal_Kerja

Berdasarkan output hasil pengolahan data dengan menggunakan program *SPSS 16 for windows* maka didapat nilai korelasi untuk Modal Kerja (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2) dengan Profitabilitas (Y) yaitu 0,680, artinya hubungan Modal Kerja (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2) dengan Profitabilitas (Y) kuat (berdasarkan tabel 3.3).

4. Koefisien Determinasi

a) Koefisien Determinasi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Secara Parsial

Untuk menghitung nilai koefisien determinasi secara parsial antara modal kerja terhadap profitabilitas dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

KD = Zero order (X1) x Standarized Coefficient Beta (X1)

= 0,193 x 1.343

= 0,259

Hasil koefisien determinasi secara parsial antara modal kerja terhadap profitabilitas yaitu sebesar 0,259.

b) Koefisien Determinasi Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Secara Parsial

Untuk menghitung nilai koefisien determinasi secara parsial antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

KD = Zero order (X2) x Standarized Coefficient Beta (X2)

= - 0,154 x -1.322

= 0,203

Hasil koefisien determinasi secara parsial antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas yaitu sebesar 0,203.

c) Koefisien Determinasi Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (NPM)

Untuk menghitung/mengetahui besarnya pengaruh variabel modal kerja dan ukuran perusahaan secara bersama - sama terhadap profitabilitas (NPM) dapat menggunakan Koefisiensi Determinasi (KD), dengan menggunakan rumus berikut:

$$KD = r^2 \times 100\ \%$$

Dari tabel 4.12 Diketahui bahwa nilai r (dilihat dari R square) yaitu sebesar 0,680

Kd = $(0,680)^2$ x 100 %

Kd = 0.4624 x 100%

Kd= 46,24 %

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan *SPSS 16 for windows* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.14
Koefisien Determinasi Antara Modal Kerja (X1), Ukuran Perusahaan (X2) dengan Profitabilitas (Y)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.680[a]	.462	.422	4.63519	1.838

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Modal_Kerja

Untuk nilai koefisien determinasi yang diperoleh yaitu sebesar 0.4624 atau 46,24 %, artinya besar pengaruh modal kerja (X1) dan ukuran perusahaan (X2) terhadap profitabilitas (Y) sebesar 46,24 %.

4.4 Pengujian Hipotesis

1) Pengaruh Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (NPM) Secara Parsial

Dalam penelitian ini, uji t digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh significant secara parsial dari masing-masing variabel independent (X) dengan variabel dependen (Y). Nilai t_{tabel} dengan jumlah sampel (n) = 30; jumlah variabel (k) = 3; taraf signifikan α = 5%; *degree of freedom* (df) = N-k-1 = 30-3-1 = 26 diperoleh sebesar 2,06.

A. Pengaruh Modal Kerja secara Parsial Terhadap Profitabilitas (NPM) pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI

Untuk mengetahui pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas, langkah-langkahnya yaitu sebagai berikut :

1) **Perumusan Hipotesis**

$H0_2 : \beta_1 = 0$: Modal Kerja tidak memiliki pengaruh significant terhadap profitabilitas Perusahaan Farmasi.

$Ha_2 : \beta_1 \neq 0$: Modal Kerja memiliki pengaruh significant terhadap profitabilitas Perusahaan Farmasi.

2) **Menghitung nilai thitung dan membandingkannya dengan ttabel dengan rumus sebagai berikut :**

$$t_1 = rx_1y \sqrt{\frac{n - k - 1}{(1 - r^2x_1y)}}$$

Dengan kriteria uji hipotesis sebagai berikut :

- $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ dan $t_{hitung} \leq 0 - t_{tabel}$, dengan $\alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak, artinya significant.
- $t_{hitung} \leq t_{tabel} \leq t_{hitung}$, dengan $\alpha = 5\%$ maka H_0 diterima, artinya tidak significant.

Untuk mengetahui modal kerja berpengaruh terhadap profit maka dicari t1 sebagai berikut:

$$t_1 = rx_1y \sqrt{\frac{n - k - 1}{(1 - r^2x_1y)}}$$

$$t_1 = 0{,}670 \sqrt{\frac{30-2-1}{(1-(0{,}670)^2)}}$$

$$t1 = 0{,}670 \sqrt{\frac{27}{1-0{,}4489}}$$

t1 = 0,670 x 6,99

t1 = 4,68.

t1= 4,7 (dibulatkan)

Perhitungan tersebut di atas juga sama dengan perhitungan secara komputerisasi dengan *SPSS 16 for windows* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.15
Anova Untuk Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial

Coefficients[a]

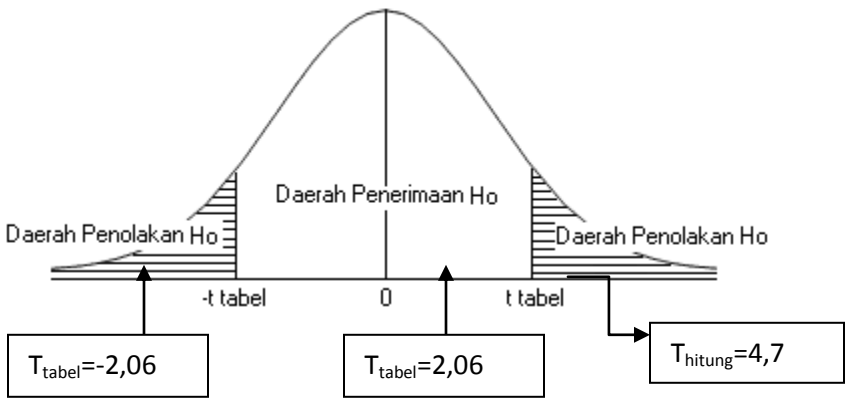
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Correlations		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	122.798	24.908		4.930	.000			
	Modal_Kerja	6.778E-6	.000	1.343	4.691	.000	.193	.670	.662
	Ukuran_Perusahaan	-8.358	1.810	-1.322	-4.618	.000	-.154	-.664	-.652

a. Dependent Variable: Produktivitas

3) Kesimpulan

Berdasarkan nilai yang diperoleh nilai thitung variabel modal kerja sebesar 4,6. Karena nilai thitung 4,6 lebih besar dari t_{tabel} (2,06) menolak Ho dan menerima Ha dan *p-value* 0,000 lebih kecil dari 0,05 Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa modal kerja memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas (NPM) pada

Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. Dari hasil diatas juga didukung oleh hasil penelitian terdahulu yaitu penelitian **Yusralaini Amar, Amir Hasan dan Imelga Helen (2009)** bahwa modal kerja memiliki pengaruh yang significant terhadap profitabilitas yang ditunjukan dengan Pvalue > 0,05 yaitu sebesar0,962. Serta didukung oleh teori **Menurut Munawir dalam Arioctafianti (2007)** menyatakan bahwa selain pengelolaan modal kerja, profitabilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti jenis, skala, umur perusahaan, struktur modal dan produk yang dihasilkan.



Gambar 4.5
Daerah penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial (Modal kerja)

B. Pengaruh Ukuran Perusahaan secara Parsial Terhadap Profitabilitas (NPM) pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI

Untuk mengetahui pengaru modal kerja oterhadap profitabilitas, langkah-langkahnya yaitu sebagai berikut :

1 Perumusan Hipotesis

- $H0_3 : \beta_2 = 0$: Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.
- $Ha_3 : \beta_2 \neq 0$: Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

2 Menghitung nilai thitung dan membandingkannya dengan t_{tabel} dengan rumus sebagai berikut :

$$t_2 = rx_2y\sqrt{\frac{n - k - 1}{(1 - r^2x_2y)}}$$

Dengan kriteria uji hipotesis sebagai berikut :

- $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ dan $t_{hitung} \leq 0 - t_{tabel}$, dengan $\alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak, artinya significant.
- $t_{hitung} \leq t_{tabel} \leq t_{hitung}$, dengan $\alpha = 5\%$ maka H_0 diterima, artinya tidak significant.

Untuk mengetahui modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas maka dicari t1 sebagai berikut:

$$t_2 = rx_2y\sqrt{\frac{n - k - 1}{(1 - r^2x_2y)}}$$

$$t_1 = -0{,}664\sqrt{\frac{30-2-1}{(1-(-0{,}664)^2)}}$$

$$t_1 = -0{,}664 \sqrt{\frac{27}{(1-0{,}4408)}}$$

$$t_1 = -0{,}664 \sqrt{\frac{27}{(0{,}5592)}}$$

t1 = -0,664 x 6,94

t1 = -4,52

t1 = - 4,608

t1 = -4,61 (dibulatkan)

Perhitungan tersebut di atas juga sama dengan perhitungan secara komputerisasi dengan SPSS 16 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.16
Untuk Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial

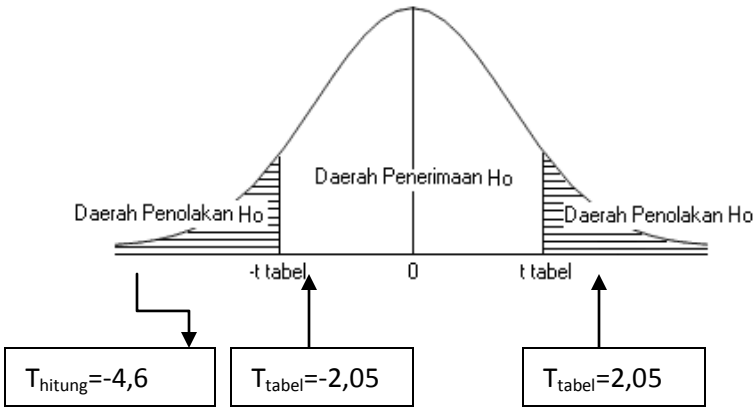
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Correlations		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	122.798	24.908		4.930	.000			
	Modal_Kerja	6.778E-6	.000	1.343	4.691	.000	.193	.670	.662
	Ukuran_Perusahaan	-8.358	1.810	-1.322	-4.618	.000	-.154	-.664	-.652

a. Dependent Variable: Produktivitas

3 Kesimpulan

Berdasarkan nilai yang diperoleh nilai t_{hitung} variabel ukuran perusahaan sebesar -4,6. Karena nilai t_{hitung} (-4,6) lebih kecil dari t_{tabel} (2,05) menolak Ho dan menerima Ha dan *p-value* 0,000 lebih kecil dari 0,05 Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas (NPM) pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. Dari hasil penelitian diatas, hasil tersebut juga didukung oleh penelitian terdahulu yaitu menurut **Hadri Kusuma (2005)** yang menyatakan bahwa secara keseluruhan koefisien variable EMPL adalah positif dan significant baik profitabilitas diukur dengan EBIT maupun EBITDA. Signifikant hasil ini ditunjukan oleh besarnya profitabilitas t hitung koefisien regresi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 1%. Dengan demikian size perusahaan yang diukur berhubungan dengan tingkat profitabilitas. Serta terdapat penelitian lain yaitu oleh Rajan dan Zingales (2001) dalam Hadri Kusuma (2005) menyebutkan bahwa menurut Teori Critical, semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat, tetapi pada titik atau jumlah tertentu ukuran perusahaan akhirnya akan menurunkan profitabilitas perusahaan.



Gambar 4.6
Grafik Daerah penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial (Ukuran Perusahaan)

Kesimpulannya, bahwa secara parsial modal kerja terhadap profitabilitas (NPM) memiliki pengaruh positif dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas (NPM). Setelah mendapatkan hasil dari perhitungan di atas baik perhitungan manual maupun menggunakan *SPSS 16 for windows.*, hasilnya adalah modal kerja dan ukuran perusahaan dan profitabilitas (NPM) sangat baik, serta adanya pengaruh yang kuat dan signifikan antara keberadaan modal kerja dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (NPM).

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keberadaan modal kerja dan ukuran perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah berjalan dengan baik sehingga profitabilitas (NPM) juga baik.

2) Pengaruh Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (NPM) Secara Simultan

Untuk menguji secara simultan ada tidaknya hubungan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji statistik F dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1 Perumusan Hipotesis

- $H_0 : \beta1 = \beta2 = 0$: Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh significant terhadap profitabilitas.
- $H_0 : \beta1 \neq : \beta2 = 0$: Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan secara simultan memiliki pengaruh significant terhadap profitabilitas.

2 Menentukan signifikansi α yaitu 5 % atau 0,05 dan derajat bebas (dk = k;n-k-1), untuk mengetahui daerah f_{tabel} sebagai batas daerah penerimaan dan penolakan.

3 Menghitung nilai F yang didapat dengan menggunakan persamaan sebagaimana yang diungkapkan dalam buku Analisis Korelasi, regresi dan jalur dalam penelitian **(2009:209)** yaitu :

$$F_{hitung} = \frac{JK\ (Reg):k}{JK\ (Res):\ (n-k-1)}$$

dimana:

Reg = Regression berasal dari tabel ANOVA (sum of squares)

Res = Residual berasal dari tabel ANOVA (sum of squares)

K = jumlah variabel bebas

n = jumlah anggota sampel

Untuk satu variabel bebas nilai R^2 sama dengan r^2. Statistik uji di atas mengikuti distribusi F dengan derajat bebas db1 = k dan db2 = n- k-1, dengan K adalah banyaknya parameter. Adapun kriteria uji hipotesisnya adalah:

a. $F_{hitung} \geq F_{tabel}$, dengan $\alpha = 5\ \%$ maka tolak H0 artinya signifikan

b. $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, dengan $\alpha = 5\ \%$ maka terima H0 artinya tidak signifikan

Dengan Perhitungan sebagai berikut :

$$F = \frac{498.177/2}{(580.094/(30-2-1)}$$

$$F = \frac{249,0885}{21,484}$$

$$F = 11,59$$

Perhitungan tersebut di atas juga sama dengan perhitungan secara komputerisasi dengan SPSS 16 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.17
Untuk Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	498.177	2	249.088	11.594	.000[a]
	Residual	580.094	27	21.485		
	Total	1078.271	29			

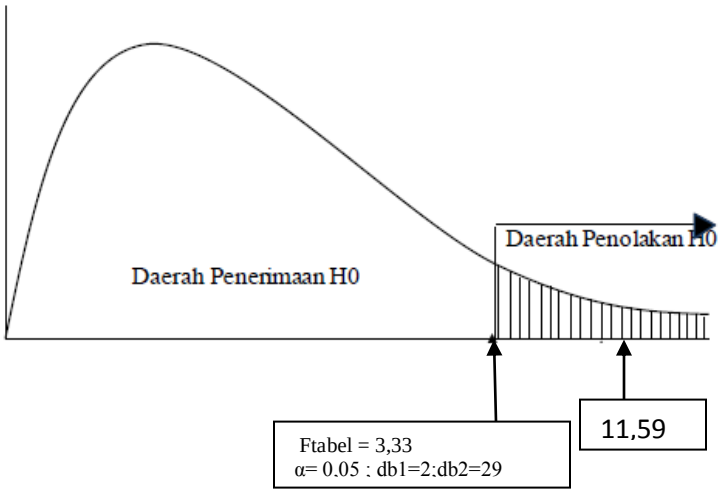
a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Modal_Kerja

b. Dependent Variable: Produktivitas

c) Kesimpulan

Berdasarkan tabel anova di atas dapat dilihat nilai F_{hitung} hasil pengolahan data sebesar 11,59 dan nilai ini menjadi statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai F dari tabel. Dari tabel F pada dan derajat bebas (2;29) diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,33. Karena F_{hitung} =11,59 lebih besar dari Ftabel =3,33 maka pada tingkat kekeliruan 5% (=0.05). Ho ditolak sehingga Ha diterima dan *p value*. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa Modal kerja dan Ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas pada Perusahaan Farmasi. Penelitian ini didukung oelh hasil penelitian terdahului yaitu oleh

Yusralaini,Amir Hasan dan Imelga Helen (2009) keterkaitannya yaitu Pengujian hipotesis ke lima membuktikan bahwa seluruh variabel independen yaitu perputaran modal kerja struktur modal umur perusahaan dan ukuran perusahaan secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas hal im' ditunjukkan dengan **Pvalue** < 0,05 yaitu sebesar 0.025.



Gambar 4.7
Daerah Penerimaan dan Penolakan H0 Secara Simultan