BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pasar Modal Indonesia telah ada sejak zaman pemerintahan Hindia Belanda, tepatnya pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia, namun perkembangannya mengalami masa pasang-surut akibat beberapa faktor, mulai dari Perang Dunia I dan II hingga perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada Pemerintah Republik Indonesia (RI). Selanjutnya, pihak Pemerintah RI melakukan pembentukan ulang Pasar Modal Indonesia melalui Undang-Undang Darurat No. 13 tahun 1951 yang kemudian dipertegas oleh Undang-Undang Republik Indonesia No. 15 tahun 1952.

Dalam 2 (dua) dasawarsa selanjutnya, perkembangan Pasar Modal Indonesia mengalami stagnasi sehubungan dengan dihentikannya kegiatan Pasar Modal sepanjang dekade 1960-an hingga akhir pertengahan 1970-an. Pada tahun 1977, Pemerintah menghidupkan kembali Pasar Modal Indonesia dengan mencatatkan saham 13 perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA). Namun, dunia Pasar Modal Indonesia baru benar-benar mengalami perkembangan pada sekitar akhir dekade

1980-an, yang antara lain ditandai dengan pendirian PT Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 1989 dan swastanisasi PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1992.

Penetapan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal juga semakin mengukuhkan peran BEJ dan BES sebagai bagian dari *Self Regulatory Organization* (SRO) Pasar Modal Indonesia. Sejak itu, BEJ tumbuh pesat berkat sejumlah pencapaian di bidang teknologi perdagangan, antara lain dengan diterapkannya *Jakarta Automated Trading System* (JATS) di tahun 1995, perdagangan tanpa warkat di tahun 2001 dan remote trading system pada tahun 2002. Sementara itu, BES mengembangkan pasar obligasi dan derivatif. Pada akhir tahun 2007, melalui persetujuan para pemegang saham kedua Bursa, BES digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi BEI. Penggabungan menjadi satu Bursa yang terintegrasi ini menandai sebuah era baru dalam perkembangan Pasar Modal Indonesia yang diharapkan dapat semakin berperan dalam perkembangan ekonomi nasional yang berkelanjutan di masa mendatang.

4.1.2 Sejarah Perusahaan Farmasi

1. Sejarah Perusahaan 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.

2. Sejarah Perusahaan PT. Indofarma (Persero) Tbk.

PT. Indofarma (Persero) Tbk. merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang berada di bawah Kementerian Negara BUMN, berdiri pada tahun 1918 dengan nama pabrik obat Manggarai. Pada zaman kolonial Belanda perusahaan ini mempunyai kegiatan pembuatan salep dan pemotongan kain kasa pembalut yang dilakukan di *Centrale Burgelijke Zienkeninrichring* (CBZ), yang sekarang dikenal dengan Rumah Sakit Dr. Cipto Mangunkusumo Jakarta. Kemudian lokasi pabrik dipindahkan ke Jalan Tambak No.2 Manggarai, Jakarta sehingga dikenal dengan sebutan "Pabrik Obat Manggarai".

Tanggal 14 Februari 1967, melalui Surat Keputusan Menteri Kesehatan RI No.008/III/Ad.Am/67, nama Pabrik Obat Manggarai diubah menjadi Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan Republik Indonesia dan ditetapkan sebagai Unit Operatif setingkat Direktorat dibawah Direktur Jenderal Farmasi. Tugas pokok dari pabrik ini adalah memproduksi obat-obatan berdasarkan pesanan dari Departemen Kesehatan RI.

Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan RI bertugas membantu usaha pemerintah dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat di bidang kesehatan, yaitu memproduksi obat-obatan untuk rumah sakit pemerintah dan Pusat Kesehatan Masyarakat (Puskesmas). Obat-obatan yang dimaksud bersifat essensial, artinya obat tersebut banyak dibutuhkan oleh masyarakat. Untuk memenuhi kebutuhan tersebut, maka didirikan sebuah pabrik sebagai

pengganti yang sekaligus untuk memperluas pelayanan Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan RI. Pada tahun 1980 mulai dilakukan studi kelayakan untuk pembangunan pabrik farmasi ini.

Berdasarkan PP No. 20 tanggal 11 Juli 1981, Pusat Produksi Farmasi diubah menjadi Perusahaan Umum dengan nama Indonesia Farma (Perum Indofarma). Pada tanggal 1 April 1983, pelaksanaan PP tersebut baru direalisasikan. Kemudian pada tahun 1988, mulai dibangun pabrik baru yang modern sesuai dengan konsep dan persyaratan CPOB (Cara Pembuatan Obat yang Baik) seluas 20 hektar yang berlokasi di desa Gandasari, Cibitung, Bekasi dengan bantuan alat dan teknologi dari Pemerintah Italia. Kemudian pada tahun 1990 pembangunan tersebut dapat diselesaikan dan seluruh fasilitas produksi telah menempati lokasi di Cibitung, Jakarta (kecuali sediaan steril). Pada tahun 1993, pabrik baru tersebut dilengkapi dengan fasilitas produksi steril dan injeksi sefalosporin. Bangunan pabrik yang baru dirancang sesuai dengan konsep CPOB yang dilengkapi dengan mesin, peralatan laboratorium serta instalasi pabrik yang modern dan selesai pada tahun 1994. Fasilitas produksi steril diresmikan oleh Menteri Kesehatan RI pada tanggal 31 Januari 1995, dimana seluruh pembangunan dapat terselesaikan dengan seluruh (100%) dana ditanggung oleh Perum Indofarma.

Tanggal 2 Januari 1996 Perum Indonesia Farma berubah status menjadi Perseroan Terbatas Indofarma (PT. Indofarma) melalui PP No. 34 tanggal 20 September 1995 untuk mengantisipasi perubahan dan

meningkatkan keunggulan daya saing. Pada tahun tersebut juga dilakukan akuisisi dengan PT. RiasimaAbadi Farma yang merupakan produsen bahan baku obat Paracetamol. Tahun 1999 dibangun Pusat Ekstrak (*Extract Center*) dan selesai pada tahun 2000. Pada tahun ini juga didirikan anak perusahaan dengan nama PT. Indofarma Global Medika (PT. IGM) sebagai distributor dan pemasaran produk farmasi termasuk alat kesehatan dengan 28 cabang di seluruh Indonesia saat ini. Tahun 2000, dibangun pabrik makanan bayi pendamping air susu ibu (MP-ASI) di Lippo Cikarang Industrial Estate, Jawa Barat.

Bulan Mei 2001 PT. Indofarma memperoleh sertifikat ISO 9002. Unit produksi steril yang pada tahun 2002 ditingkatkan lagi menjadi ISO 9001 versi 1994 untuk seluruh unit produksi termasuk unit produksi *Herbal Medicine* dan Litbang. Kemudian pada produk makanan, memperoleh sertifikat ISO 9001 versi 2000. Sejak tanggal 17 April 2001 untuk seluruh unit produksi termasuk unit Direktorat Produksi, Direktorat Umum, Direktorat Pemasaran dan IT. Selain itu, sejak tanggal 17 April 2001, PT Indofarma, Tbk. mulai melakukan penawaran saham perdana kepada masyarakat dan mendaftarkan seluruh saham perseroan di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dan status PT Indofarma selanjutnya berubah menjadi PT Indofarma (Persero), Tbk.

3. Sejarah Perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk.

Kalbe Farma didirikan pada tanggal 10 September 1966 oleh enam bersaudara. Mulai beroperasi dari sebuah garasi di Jakarta Utara, Kalbe farma yang saat itu dikomandoi oleh DR. Noenjamin Setiawan dan F. Bing Aryanto serta didukung oleh keempat saudara lainnya bertumbuh sehingga pada akhirnya memiliki pabrik di Pulomas, Jakarta Timur pada tahun 1971. Daerah aktivitasnya pun mulai berkembang yang sebelumnya hanya di Jakarta mulai merambah daerah-daerah lain di Indonesia. Secara bertahap, Kalbe membuka cabang-cabang didaerah dan dalam 10 tahun sejak berdiri, Kalbe telah mencakup seluruh Indonesia.

Dari sisi produk, Kalbe juga terus mengembangkan line produknya sehingga menjadi salah satu perusahaan farmasi yang cukup diperhitungkan di Indonesia, baik untuk kategori obat yang diresepkan *(Ethical)* atau obat yang dijual bebas *(OTC/Over The Counter)*. Ditengah maraknya persaingan dengan perusahaan sejenis lainnya, Kalbe melakukan terobosan dengan mendiferensiasi diri dalam beberapa hal. Untuk produk-produk yang diluncurkan, Kalbe selalu meluncurkan produk-produk yang inovatif dan relative memiliki diferensiasi dibandingkan para kompetitor. Dari sisi pemasaran, pada saaitu Kalbe juga melakukan terobosan dengan mempelopori pola-pola pemasaran yang dilakukan perusahaan multinasional, yang sekrang dikenal dengan *medical presentatif.* Terobosan lain yang memperlihatkan visi kuat Kalbe terhadap kualitas, sekaligus untuk meraih kepercayaan asing,

adalah mengembangkan kerjasama strategis dengan beberapa perusahaan multinasional, khusunya dari Jepang.

Periode berikutnya, tahun 1976-1985, adlah era dimana perkembangan fisik masih terus berlangsung dan dilanjutkan dengan diversifikasi usaha. Pada tahun 1977, Kalbe sudah menjadi salah satu kekuatan utama pada kategori obat-obatan *ethical* dan mampu bersaing engan perusahaan – perusahaan multinasional. Langkah berikutnya adalah memperkuat diri dibidang *OTC (Over The Counter)*. Untuk itu, pada tahun 1977 didirikan PT. Dankos Laboratories, yang lebih memfokuskan diri dibidang OTC. Pada tahun 1985, Kalbe mengakuisisi PT. Bintang Toedjoe yamh juga kuat di OTC serta PT. Hexpharm Jaya yang sebagian besar produknya merupakan pemegang lisensi dari jepang.

Selain diversifikasi dibidangnya, yaitu farmasi, Kalbe juga mulai merambah bidang pengemasan dan makanan kesehatan. Sementara itu sesuai dengan regulasi pemerintah, pada tahun 1981 bisnis distribusi Kalbe dialihkan keoada PT. Enseval. Memasuki periode berikutnya tahun 1986 hingga Indonesia mengalami krisis keuangan pada tahun 1997, Kalbe kembali ke bisnis inti *(core business).* Meski pada awalnya masih agresif melakukan ekspansi dalam diversifikasi, belakangan kalbe melakkan langkah-langkah konsolidasi dalam rangka kembali ke bisnis inti. Sayangnya, langkah tersebut

belum cukup cepat sehingga kalbe juga sempat merasakan imbas krisis keuangan pada tahun 1997.

Manajemen Kalbe memutuskan untuk fokus pada bidang-bidang yang dipercaya menjadi lokomotif pertumbuhan pada era berikutnya, antara lain susu dan nutrisi bayi. Konsekuensinya, bisnis-bisnis yang tidak relevan dijual atau dimitrakan edngan pihak asing, misalnya penjualan PT. Bukit manikam Sakti yang bergerak dibidang makanan Arnotts. Bisnis nutrisi makanan kemudian dikonsolidasi kedalam PT. Sanghiang Perkasa. Dipihak lain, Kalbe mulai memasuki bisnis menuman energy pada tahun 1993, dengan produk Extra Joss.

Pada periode ini juga tercatat beberapa keputusan penting para pendiri Kalbe untuk masuk menjadi perusahaan profesional. Tujuannya agar Kalbe tetap berdiri secara kokoh dan profesional. Salah satu caranya adalah dengan menjadi perusahaan public. Langkah tersebut dimulai ketika pada awal tahun 1989 PT. Igar Jaya dan PT. Dankos Labrotaries melakukan penawaran public *(IPO/initial public offering)*. Langkah tersebut kemudian dilanjutkan oleh penawaran publik untuk saham Kalbe sendiri pada tahun 1991 dan Enseval Putera Mega Trading (EPMT) pada tahun 1994.

Puncak dari konsolidasi adalah penggabungan usaha antara kalbe dengan Dankos dan Enseval menjadi satu perusahaan pada tanggal 16 Desember 2005 lalu. Tujuannya adalah menjadikan Kalbe sebagai perusahaan farmasi regional terbesar dikwasan asia tenggara sehingga peluang untuk

meningkatkan efisiensi dan efektiftas kedepan menjadi terbuka lebih lebar. Sementara itu Kalbe juga mengambil ancang-ancang untuk bersaing secara global. Selain menjalin kemitraan strategis dengan mitra-mitra internasional, semua kegiatan internasional Kalbe juga dikonsolidasikan kedalam suatu organisasi yaitu Kalbe Group International Division, yang diharapkan menjadi motor untuk memacu pertumbuhan bisnis intrenasional.

Empat puluh lima tahun sudahKalbe menjalani kehidupannya, kehidupan yang didasari visi luhur untuk mengabdikan ilmu pengetahuan, khusunya dibidang kesehatan untuk kesejahteraan masyarakat sehingga tercipta kehidupan yang lebih baik. Kalbe semakin siap untuk menghadapi berbagai tantangan yang sydah didepan mata yaitu era pasar bebas.

4. PT. Kimia Farma (persero) Tbk.

Cikal-bakal 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, 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.

5. Sejarah Perusahaan PT. Merck Tbk.

Didirikan pada tahun 1970, PT Merck Tbk menjadi perusahaan publik pada tahun 1981, dan merupakan salah satu perusahaan pertama yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia. Sebagian besar saham dimiliki oleh Grup Merck yang berkantor pusat di Jerman dan merupakan perusahaan farmasi dan kimia tertua di dunia. Untuk informasi lebih lengkap mengenai kantor pusat kami, Anda dapat mengunjungi www.merck.de

PT Merck Tbk merupakan perusahaan multinasional yang bergerak di bidang farmasi dan kimia di Indonesia.

- Di bidang farmasi, kami memproduksi dan menjual merek-merek farmasi ternama seperti Neurobion®, Sangobion® dan Glucophage® dengan fasilitas bersertifikat cGMP.
- Pada bidang kimia, Merck memasarkan berbagai jenis bahan kimia, zat warna, serta berbagai spesialisasi kimia lainnya.

1970	Pendirian Merck Indonesia
1972	Dimulainya Produksi Farmasi
1981	Penawaran Saham Kepada Publik
1984	Dimulainya Bisnis Kimia
1993	Divisi Farmasi Memulai Bisnis Obat Bebas
2006	Divisi Farmasi menjadi Merck Serono
2007	- Ekspor Produk Farmasi ke Filipina - Sertifikasi ISO 14001 & OHSAS 18001
2008	- Peluncuran Nilai-Nilai Merck - Pemisahan Bisnis Merck Serono dan Obat Bebas
2010	Peluncuran Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Klik Hati dan Youth Take Action
2011	Peluncuran Merck Millipore

6. Sejarah Perusahaan PT. Pyridam Farma Tbk.

PT. Pyridam didirikan pada tahun 1976 dan dikenal sebagai pabrik Veterinary. PT Pyridam didirkan 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 sepeti memproduksi obat-obatan yang resepkan oleh dokter. 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.

7. Sejarah Perusahaan PT. Schering Plough Indonesia Tbk.

Perusahaan ini pada mulanya bernama Essex Indonesia yang berdiri pada November 1972, merupakan usaha patungan Schering Corporation yang bergerak di bidang farmasi berkantor pusat di Amerika Serikat, dengan pengusaha swasta. Pada tahun 1974, Plough Inc, sebuah perusahaan konsumen di Amerika Serikat, menambahkan sejumlah modal untuk membiayai konstruksi pabrik di Pandaan, Jawa Timur, yang mengawali

produksi komersil produk farmasi tahun 1975. Pada tahun 1976 memproduksi produk steril, tahun 1979 memproduksi bahan baku Gentamisin karena aturan pemerintah yaitu perusahaan farmasi harus memproduksi minimal satu jenis bahan baku sendiri. Pada tahun 1982 mulai mengekspor produk ke negara Hongkong, Malaysia, Taiwan, Thailand, Singapura, Bangkok, dan Sri Lanka.

Pada tahun 1984, sebesar 20% ekuitas yang belum dibayar oleh PT Esex Indonesia dipenuhi lagi oleh PT Aseam Indonesia untuk memenuhi jadwal BKPM. Sejalan dengan perubahan pemegang saham, komposisi pemegang saham menjadi: Schering-Plough International Inc. (50%), Plough Inc (20%), Rekanan Indonesia (5,2%) dan PT Aseam Indonesia (24,8%). Pada tahun 1989, dibuat perjanjian antara Schering A.G. dari Berlin Barat, Jerman Barat, dan Schering-Plough Corporation dari New Jersey, Amerika Serikat, yang mengakibatkan PT. Essex Indonesia berubah nama menjadi PT. Schering-Plough Indonesia di bulan Juni 1990. Pada Juli 1990, sebagai refleksi fokus baru dalam tujuan perusahaan, Plough Inc., salah satu pemegang saham mengubah namanya menjadi Schering-Plough Healthcare Product Inc. Secara bersamaan, ekuitas yang dipegang oleh PT Aseam dijual kepada khalayak umum Indonesia dalam bentuk penawaran saham perdana melalui Bursa Efek Indonesia.

Pada Agustus 1994, saham yang dimiliki oleh rekanan Indonesia juga didaftarkan pada Bursa Efek Indonesia dan perusahaan mulai menerapkan CPOB (Cara Pembuatan Obat yang Baik). Pada tahun 1995, PT. Schering-

Plough Indonesia *go public* dan berganti nama menjadi PT. Schering-Plough Indonesia Tbk. Pada tahun 1997 produksi bahan baku kimia dihentikan karena proses pembuatannya yang mahal. Fasilitas steril dan tablet salut juga ditutup pada bulan Januari dan Februari 2002. Pada bulan Maret 2002 PT. Schering-Plough Indonesia Tbk. melakukan instalasi VMP (*Vacuum Mixing Plant*).

8. PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.

   PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (**SQBB dan SQBI (saham preferen)**)didirikan tanggal 08 Juli 1970 dengan nama PT Squibb Indonesia dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1972. Kantor pusat SQBB dan SQBI terletak di Wisma Tamara Lt. 10, JI. Jenderal Sudirman Kav. 24, Jakarta 12920 sedangkan pabrik berlokasi di JI. Raya Bogor Km. 38, Cilangkap Depok – 16958.

   Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SQBB dan SQBI adalah mengembangkan, mendaftarkan, memproses, memproduksi dan menjual produk kimia, farmasi dan kesehatan.

   Pada tahun 1983, SQBI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan **Penawaran Umum Perdana Saham SQBI (IPO)** kepada masyarakat sebanyak 972.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.050,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Maret 1983.

9. Sejarah Perusahaan 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. 7.695.000.000.000. 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.

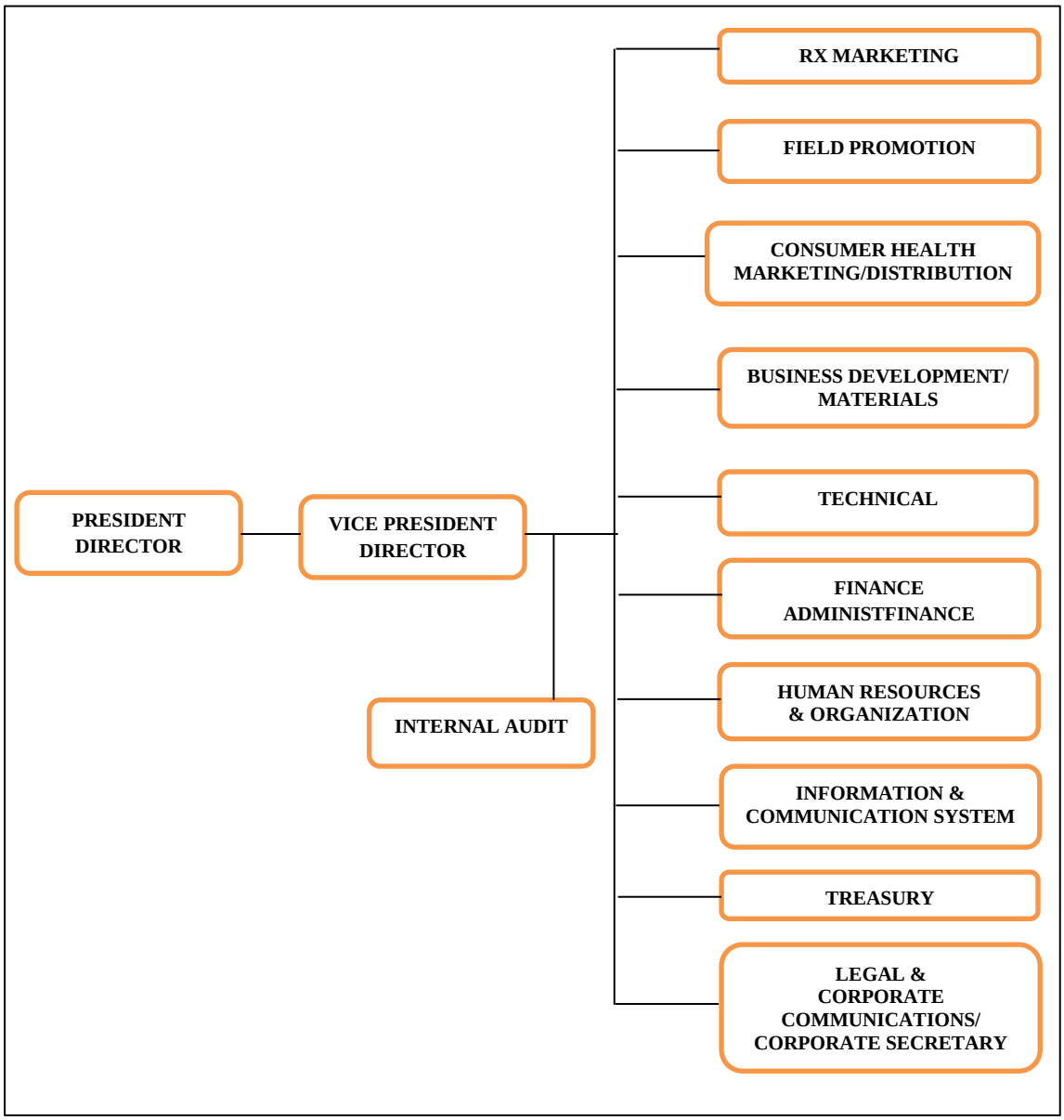
4.1.3 Struktur Organisasi Pada Perusahaan Farmasi

Struktur organisasi 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan ini hampir semuanya sama, hanya terdapat perbedaan pada divisi yang dibawahi oleh direksi. Struktur organisasi 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari :

1. Dewan Komisaris
2. Direksi
3. Komite Audit
4. Internal audit
5. Divisi Keuangan dan Akuntansi
6. Divisi Sumber Daya Manusia
7. Dan divisi-divisi lain sesuai dengan kebutuhan setiap perusahaan

Berikut adalah gambar dari struktur organisasi dari 9 perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Peiode 2008-2011:

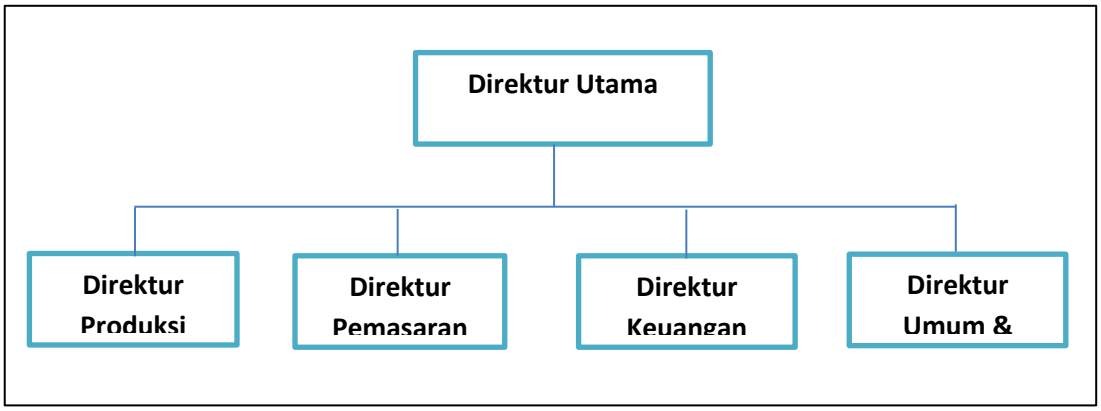
1. PT Darya Varia Laboratoria Tbk



Sumber : Laporan Tahunan PT Darya Varia Laboratoria Tbk

Gambar 4.1
Struktur Organisasi Perusahaan PT Darya Varia Laboratoria Tbk

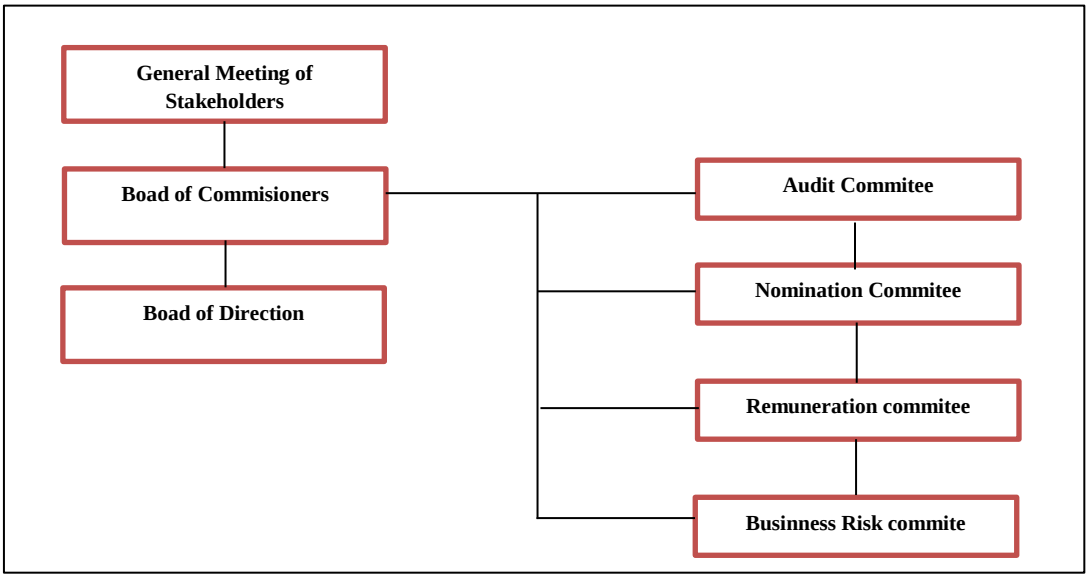
2. PT Indofarma Tbk



Sumber : Lapoan Tahunan PT Indofarma Tbk

Gambar 4.2
Struktur Organisasi Perusahaan PT Indofarma Tbk

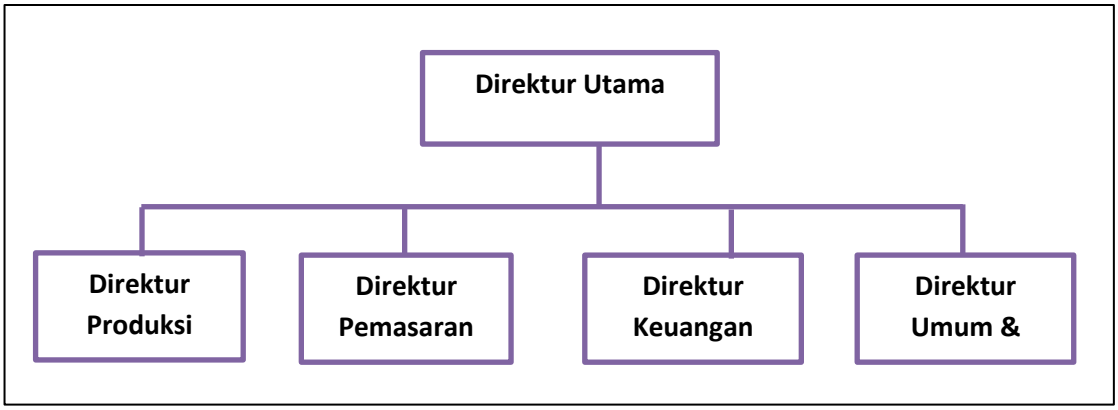
3. PT Kalbe Farma Tbk



Sumber : Laporan Tahunan PT Kalbe Farma Tbk

Gambar 4.3
Struktur Organisasi Perusahaan PT Kalbe Farma Tbk

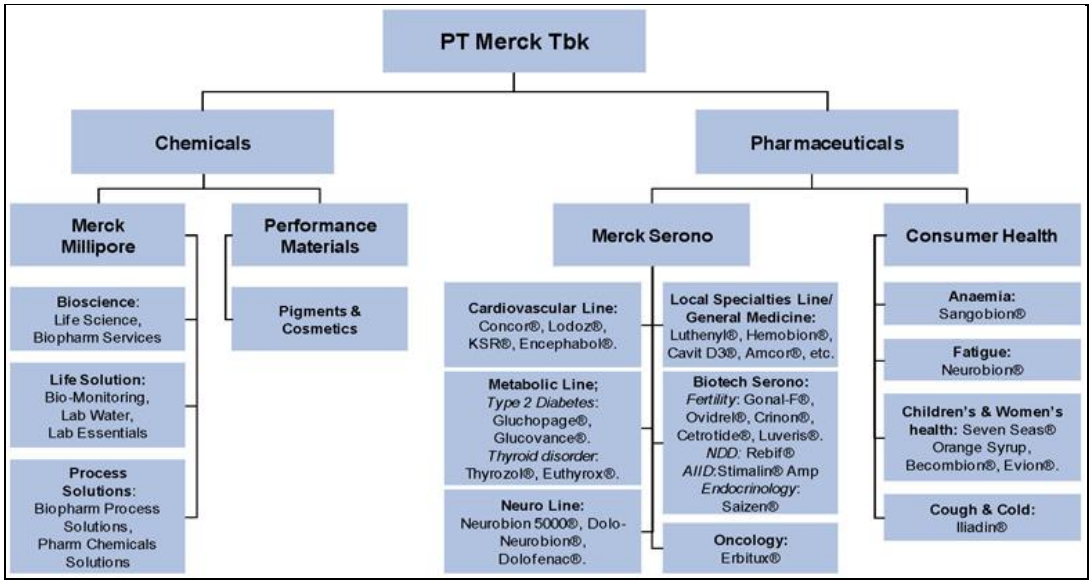
4. PT Kimia Farma Tbk



Sumber : Laporan Tahunan PT Kimia Farma Tbk

Gambar 4.4
Struktur Organisasi Perusahaan PT Kimia Farma Tbk

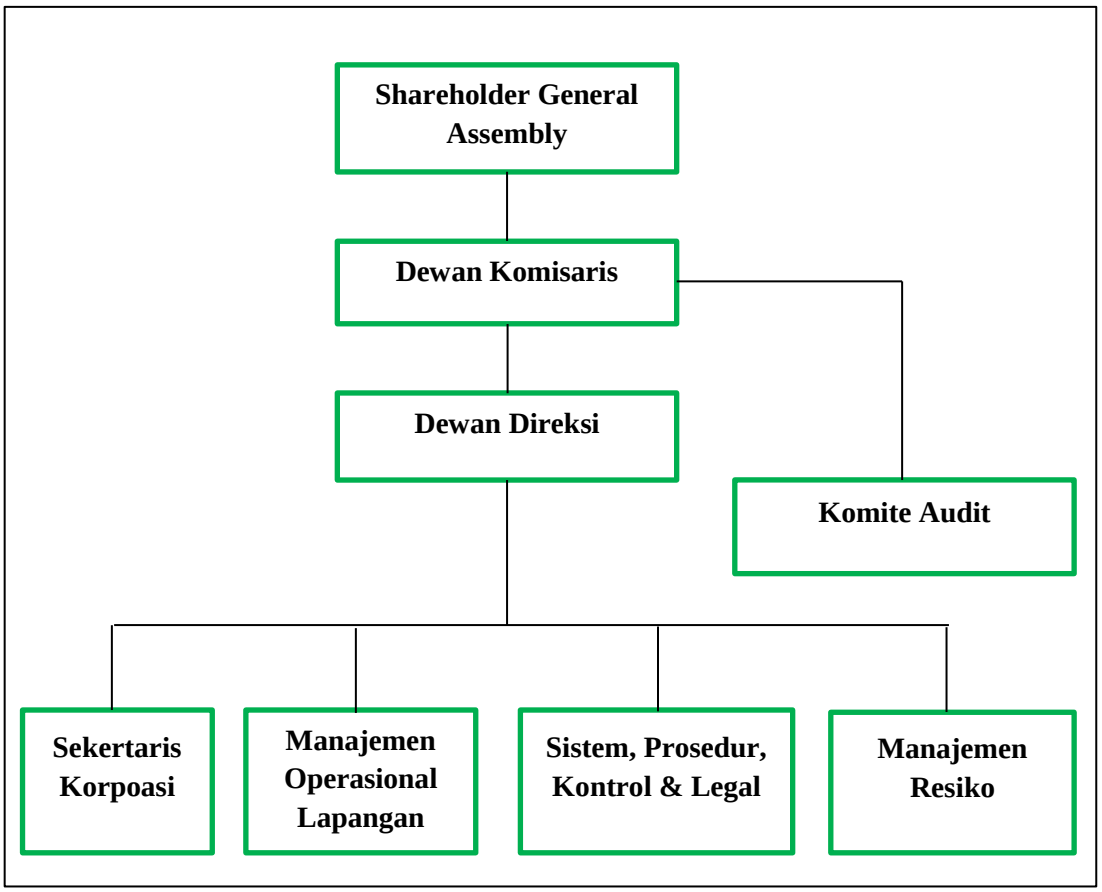
5. PT Merck Tbk



Sumber : Laporan Tahunan PT Merck Tbk

Gambar 4.5
Struktur Organisasi Perusahaan PT Merck Tbk

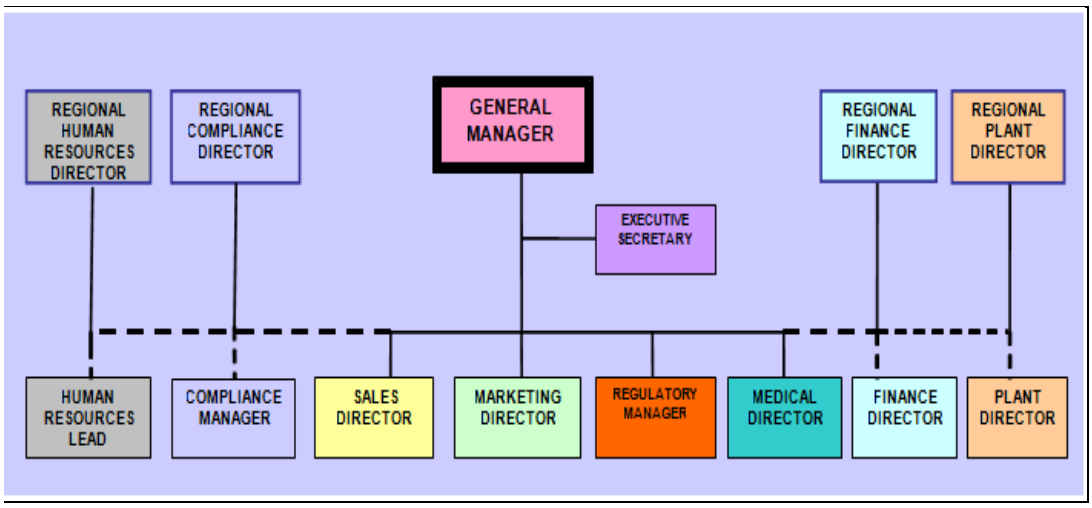
6. PT Pyridam Farma Tbk



Sumber : Laporan Tahunan PT Pyridam Farma Tbk

Gambar 4.6
Struktur Organisasi Perusahaan PT Pyridam Farma Tbk

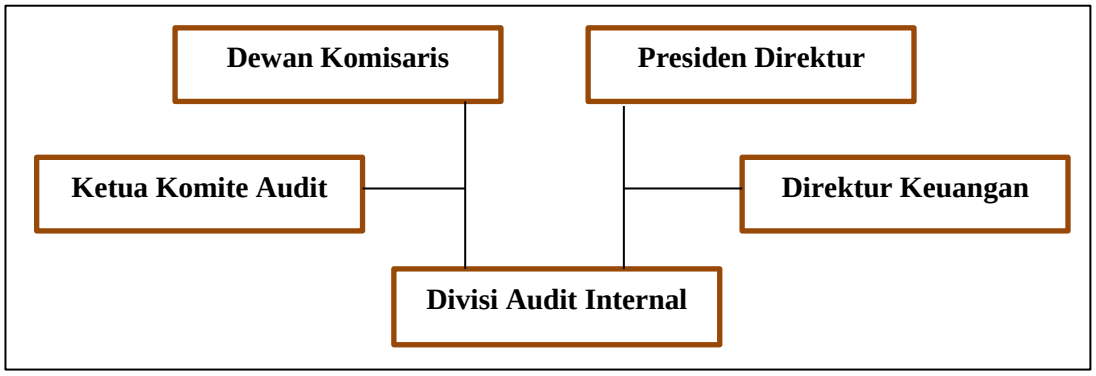
7. PT Schering Plough Indonesia Tbk



Sumber : Laporan Tahunan PT Schering Plough Indonesia Tbk

Gambar 4.7
Struktur Organisasi Perusahaan PT Schering Plough Indonesia Tbk

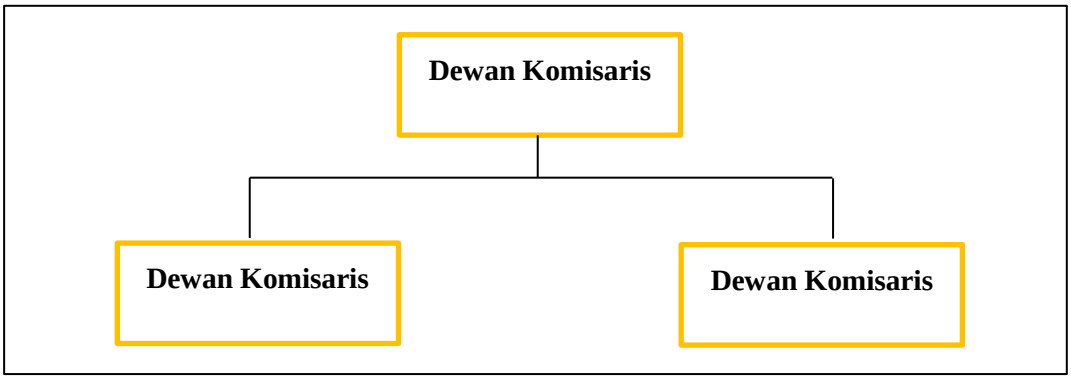
8. PT Taisho Pharmaceutical Tbk



Sumber : Laporan Tahunan PT Taisho Pharmaceutical Tbk

Gambar 4.8
Struktur Organisasi Perusahaan PT Taisho Pharmaceutical Tbk

9. PT Tempo Scan Pacific Tbk



Sumber : Laporan Tahunan PT Tempo Scan Pacific Tbk

Gambar 4.9
Struktur Organisasi Perusahaan PT Tempo Scan Pacific Tbk

4.1.4 Job Description

Setiap bagian dari struktur organisasi memiliki berbagai jenis tugas dan tanggung jawab sesuai dengan posisinya masing-masing. Berikut ini adalah uraian tugas dari masing-masing bagian :

1. Direksi

Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan, serta mewakili perseroan baik di dalam maupun diluar pengadilan, sesuai dengan ketentuan anggaran dasar perseroan. Direksi juga berkewajiban untuk menjamin bahwa semua aset perseroan telah digunakan sesuai peruntukannya guna kepentingan perseroan dan para pemegang saham perseroan.

2. Dewan komisaris

Dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta member nasihat kepada direksi. Di dalam anggaran dasar perseroan ditegaskan bahwa dewan komisaris bertugas untuk melaksanakan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya baik mengenai perseroan maupun mengenai usaha perseroan, serta memberikan nasihat kepada direksi.

3. Komite audit

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dengan tujuan untuk membantu dewan komisaris dalam melaksanakan tugas pengawasannya. Pada saat ini komite audit merupakan satu-satunya komite yang berada dibawah dewan komisaris. Adapun komite audit bertanggung jawab dan bertugas untuk :

- Membantu dewan komisaris dalam mengevaluasi laporan-laporan yang disampaikan oleh direksi perseroan, baik berupa laporan keuangan maupun laporan kegiatan operasional lainnya.
- Memastikam bahwa laporan keuangan perseroan telah dibuat dan disusun sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang berlaku, termasuk telah diterapkannya Standar Akuntansi Keuangan Indonesia.
- Memastikan bahwa sistem pengendalian internal telah dilaksanakan secara memadai.

5. Internal audit

Internal audit adalah suatu fungsi penilaian yang independen yang ada di dalam suatu organisasi, dengan tujuan untuk menguji dan mengevaluasi kegiatan-kegiatan organisasi tersebut.

4.1.5 Kegiatan Perusahaan Farmasi

1. Perencanaan dan Pengelolaan Perbekalan Kesehatan

Perencanaan dan pengadaan perbekalan kesehatan dilaksanakan setiap tahun anggaran oleh Diskesau dan pusat kesehatan. Perencanaan dan pengadaan perbekalan kesehatan ini disusun berdasarkan kebutuhan dari satker-satker (satuan kerja).

Pengadaan perbekalan kesehatan dilakukan dengan sistem tender yang diikuti oleh rekanan yang telah memenuhi persyaratan. Setelah pemenang tender ditentukan, pengadaan barang dilaksanakan oleh rekanan berdasarkan kontrak jual beli. Rekanan mengirimkan perbekalan kesehatan sesuai dengan kontrak jual beli tersebut.

2. Bagian Gudang Pusat farmasi

Gudang Pusat Farmasi merupakan pembantu pelaksana yang bertugas menerima, menyimpan, memelihara dan mengeluarkan perbekalan kesehatan yang. Gupusfi dipimpin oleh kepala gudang yang tugasnya bertanggung jawab kepada Kalafiau. Kepala gudang dibantu oleh unit gudang transit, unit gudang obat jadi dan bahan baku, unit gudang peralatan kesehatan dan unit gudang penyaluran. Bangunan gudang terdiri dari empat unit gedung.

1. Gudang transit (Gutrans)

   Bekal kesehatan yang dikirim dari rekanan akan diterima di gudang transit untuk dikarantina menunggu pemeriksaan dari panitia penerimaan barang selesai. Untuk bahan baku atau obat jadi yang diberi label kuning (karantina) menandakan bahwa obat jadi atau bahan baku tersebut masih dalam uji pemeriksaan laboratorium Ujibang.

2. Gudang bahan jadi dan bahan baku (Guhanjabaku)

   Obat jadi atau bahan baku yang telah diberi label hijau (diluluskan) menandakan bahwa barang tersebut sudah boleh disimpan pada tempatnya yaitu gudang bahan baku, bahan jadi dan *embalage,* sementara untuk label merah (ditolak) menandakan bahwa barang tersebut ditolak karena hasil pemeriksaan laboratorium tidak sesuai dengan spesifikasi yang telah ditetapkan.

   Bahan baku yang dalam penyimpanannya membutuhkan kondisi khusus maka harus segera disimpan dalam gudang bahan baku, obat jadi dan *embalage* yang sudah dilengkapi dengan alat pengatur suhu dan kelembaban udara. Setelah barang dinyatakan memenuhi syarat yang ditandai dengan dikeluarkannya berita acara oleh panitia penerima barang, maka barang dipindahkan ke gudang bahan baku, obat jadi dan *embalage*. Barang yang masuk disusun berdasarkan fungsi terapi atau farmakologi. Jumlahnya dicatat dalam kartu stok barang yang terdapat di masing-masing gudang.

Penyusunan barang di gudang menggunakan sistem *First In First Out* (FIFO) dengan memperhatikan waktu masuknya barang dan tanggal kadaluarsanya sehingga memungkinkan barang yang masuk lebih awal akan dikeluarkan terlebih dahulu. Sehingga dapat dicegah rusaknya barang akibat penyimpanan terlalu lama. Sedangkan untuk barang-barang yang waktu kadaluarsanya singkat disusun menggunakan sistem *First Expired First Out* (FEFO).

Selain dua sistem tersebut digunakan juga sistem penyusunan *Automatic Logistic Management System* (ALMS), yaitu sistem penyusunan dengan metode 9 digit penomoran bagi barang yang disimpan.

Dalam Guhanjabaku terdapat 5 ruang yaitu :

a. Ruang A : Penyimpanan bahan baku
b. Ruang B : Ruang sampling
c. Ruang C : Penyimpanan obat jadi
d. Ruang D : Penyimpanan injeksi dan barang-barang yang harus disimpan dalam suhu sejuk atau dingin
e. Ruang E : Penyimpanan *embalase*

3. Gudang Peralatan Kesehatan (Gupalkes)

Gupalkes merupakan gudang kegiatan penyimpanan dan pengendalian. Tujuan penyimpanan dan pengendalian peralatan kesehatan ini adalah untuk memelihara mutu, menghindari penggunaan yang tidak bertanggung jawab, menjaga kelangsungan persediaan, memudahkan pencarian dan pengawasan

serta menjaga keseimbangan antara persediaan dan penggunaan peralatan kesehatan. Bekkes (Perbekalan Kesehatan) yang termasuk dalam kategori peralatan kesehatan adalah barang, instrumen atau alat yang digunakan dalam pemeliharaan dan peralatan kesehatan, diagnosa, penyembuhan dan pencegahan penyakit, kelainan badan atau gejala yang terjadi pada manusia dan tidak termasuk dalam golongan obat.

4. Gudang Penyaluran (Gulu)

Pengeluaran barang dari Gupalkes atau Guhanjabaku dan *embalage* dilakukan di Gulur setelah ada SPL (Surat Perintah Logistik) misalnya dari Kadiskesau kepada Kalafiau yang disertai dengan bentuk 40400. Bentuk 40400 berisi tentang barang yang dibutuhkan oleh Satker. Bentuk 40400 haruslah dipisahkan untuk setiap Satker dan dibuat rangkap delapan untuk arsip Gupalkes, arsip Guhanjabaku dan *embalage*, arsip Gulur, arsip Suburminbekkes sebelum bekkes dikirim, arsip Matfaskesau sebelum bekkes dikirim dan 3 rangkap dikirim bersama dengan bekkes dengan rincian yaitu setelah ditanda tangani penerima 1 rangkap arsip penerima, 1 rangkap dikirim ke Matfaskesau sebagi bukti bekkes telah diterima dan 1 rangkap dikirim kembali ke Suburminbekkes LAFIAU sebagai bukti bekkes telah diterima. Berdasarkan bentuk 40400, barang dikeluarkan dari Guhanjabaku dan *embalage*, serta Gupalkes sebelum dikirim ke Satker akan disimpan di Gulur.

Di Gulur ini barang akan dikemas dan didistribusikan untuk Satker di seluruh Indonesia. Untuk Satker di Pulau Jawa pengirimannya dapat menggunakan jasa

angkutan darat sedangkan untuk Satker di luar Pulau Jawa pengirimannya menggunakan armada udara milik TNI AU. SPL (Surat Perintah Logistik) mempunyai 2 jenis yaitu Log A untuk obat-obatan dan Log B untuk peralatan kesehatan.

Tahap-tahap penyaluran Material Kesehatan:

1. Material Kesehatan diturunkan dari rak penyimpanan dan dicek sesuai bentuk 40400 menyangkut jumlah dan nomor kodefikasinya.
2. Material Kesehatan tersebut dikirimkan ke Gudang penyaluran oleh petugas gudang penyimpanan beserta bentuk 40400 dan diserah terimakan dengan petugas gudang penyaluran sambil mengecek kembali jumlah dan nomor kodefikasinya.
3. Material Kesehatan beserta daftar koli dimasukkan ke dalam kantong plastik dan disegel, kemudian dimasukkan dalam dus ditutup dan dilakban. Material kesehatan siap dikirim ke tempat tujuan melalui darat dan udara.

Kegiatan Rutin Pengeluaran Barang terbagi dalam 2 bagian, yaitu :

1. Rutin

   Pendistribusian rutin dilakukan alokasi kebutuhan 6 bulan sekali. Satker (Satuan Kerja) mengajukan kebutuhan dan sisa persediaan ke Diskesau, selanjutnya Diskesau akan mengeluarkan rencana surat perintah logistik (SPL). Dengan SPL Kalafiau mengeluarkan surat perintah pengeluaran barang (SPPB) ke gudang. Penyaluran barang dari gudang penyaluran menggunakan

jalur darat dan udara. Penyaluran dilakukan pada semester I pada bulan Januari dan semester II pada bulan Juni.

2. Non Rutin

Pengeluaran non rutin adalah pengeluaran barang yang dilakukan mendadak, diluar SPL seperti bencana alam, bakti sosial dan operasi militer. Pengeluaran non rutin dilakukan sama dengan pengeluaran rutin tetapi dapat dilakukan juga dengan menggunakan bon sementara yang disetujui oleh Kalafiau kepada unit pergudangan.

3. Produksi Obat

Produk utama dari industry farmasi di Indonesia adalah obat-obatan. Namun demikian beberapa perusahaan farmasi juga memproduksi produk-produk lainnya seperti makanan/minuman suplemen kesehatan, makanan pendamping air susu ibu, makanan bayi, barang-barang kosmetik, serta alat-alat kesehatan. Jenis obat-obatan yang diproduksi oleh perusahaan farmasi di Indonesia meliputi obat generic, obat nama dagang (*branded generic*), obat lisensi, dan obat tradisional/jamu (*Herbal Medical).* Sedang menurut cara distribusi atau ijin peredarannya, obat-obatan di Indonesia dapat dikelompokkan ke dalam tiga kategori, yaitu :

- Daftar Obat G : Dimana pemakaian obat harus dengan resep dokter
- Daftar Obat W : Pemakaian umum tetapi peredarannya terbatas, dan
- Daftar Obat Umum : Penjualan dan pemakaina secara umum.

Beberapa perusahaan farmasi di Indonesia mengelompokkan jenis obat dengan istilah yang berbeda ke dalam dua kelompok yaitu obat *ethical* dan obat *Over the counter (OTC).* Obat *etichal* adalah obat-obatan yang hanya dapat dibeli dengan menggunakan resep dokter yaitu meliputi obat generic, obat lisensi, dan obat nama dagang. Sedangkan obat OTC merupakan produk farmasi yang dapt dibeli bebas tanpa resep dokter yaitu meliputi obat bebas, obat tradisional, makanan kesehatan, serta obat untuk hewan.

Perusahaan farmasi di Indonesia ada yang mengkhususkan untuk memproduksi obat-obatan Daftar G saja, tetapi ada pula yang memproduksi secara camppuran baik obat-obatan daftar G, Daftar W, maupun obat umum. Keunikan dari produk obat yang termasuk Daftar G adalah bahwa produk tersebut tidak boleh dipromosikan secara langsung kepada konsumen.

4. Pengemasan

1. Tablet, tablet salut, dan kapsul

   Pengemasan dilakukan dengan cara *stripping* kemudian sejumlah tertentu dimasukkan ke dalam kantong plastik disertai brosur dan dikemas dalam kotak karton. Untuk tablet-tablet tertentu dikemas ke dalam kantong plastik kemudian dimasukkan ke dalam botol plastik.

2. Salep/ krim

   Salep/ krim dikemas dalam tube, kemudian tube yang telah diberi nomor bets dimasukkan ke dalam kardus disertai brosur. Sejumlah kardus tertentu dikemas dalam kotak karton.

3. Sirup

Botol-botol sirup diberi etiket dan dimasukkan ke dalam kardus. Untuk semua jenis obat yang telah dikemas baik berupa tablet, kapsul, salep dan sirup dilakukan pemeriksaan secara manual terhadap kemasan obat untuk melihat apakah terdapat kerusakan pada kemasan.

5. Pengujian Sampel Pertinggal

Sampel pertinggal yang disimpan adalah obat jadi yang telah dikemas. Sampel disimpan lengkap dengan etiket yang memuat nama sampel, nomor bets, tanggal pembuatan dan tanggal kadaluarsa. Sampel disimpan selama lima tahun dan jika ada keluhan dari konsumen, maka dilakukan pengujian terhadap sampel tersebut. Setelah lima tahun, sampel pertinggal dapat dimusnahkan.

6. Bagian Pengujian dan Pengembangan

Bagian pengujian dan pengembangan bertugas melaksanakan pengujian dan percobaan atas kualitas perbekalan kesehatan, melaksanakan penelitian dan pengembangan untuk meningkatkan hasil produksi obat jadi serta menyelenggarakan perencanaan dan pelaksanaan pendidikan.

Ruang bagian ujibang terdiri dari ruang penelitian dan pengembangan, ruang penyimpanan bahan baku dan peralatan gelas, ruang contoh pertinggal, ruang timbang, ruang analisis, ruang reagensia, ruang instrumen dan laboratorium mikrobiologi. Ruang bagian ujibang dilengkapi dengan pengatur suhu untuk menjaga kelembaban dan penghisap udara, serta meja yang dilapisi porselen agar mudah

dibersihkan. Ruang timbang dilengkapi dengan peralatan timbangan untuk berbagai kapasitas, alat untuk mengukur kerapuhan tablet (*friabilator)*.

Ruang analisis merupakan laboratorium sebagai tempat dilakukannya pengujian yang dilengkapi dengan alat sokhlet, alat penentu titik leleh, oven, autoklaf, alat pengukur waktu hancur, alat pengukur kekerasan tablet yang dilengkapi dengan meja yang menyatu dengan rak tempat penyimpanan pereaksi dalam skala kecil. Pengawasan mutu terhadap obat jadi, bahan baku dan *embalage* dilakukan dalam suatu laboratorium yang sama. Untuk menjamin kualitas produk yang dihasilkan, maka dibutuhkan pengujian yang dilakukan mulai bahan baku diterima sampai obat jadi yang siap untuk didistribusikan.

7. Sanitasi dan Higiene

Perusahaan farmasi memiliki sarana pengolahan limbah, baik untuk limbah padat berupa debu-debu yang tersebar di daerah produksi maupun limbah cair dari pencucian peralatan.

a. Pengolahan Limbah Padat

Pembersihan untuk debu-debu yang tersebar di ruang produksi menggunakan *dust collector* yang ditempatkan di atas ruangan, *vacum cleaner* untuk debu-debu yang berserakan pada peralatan dan lantai. Pengolahan limbah padat untuk yang berbahaya ditampung dan dikirim ke instansi yang memiliki *incenerator*, sedangkan untuk yang tidak berbahaya dibakar dan ditanam di dalam tanah, di tempat khusus.

b. Pengolahan Limbah Cair

Pengolahan limbah cair terdiri dari proses destruksi, penetralan, pengendapan dan aerasi di dalam beberapa kolam yang saling berhubungan satu sama lain berdasarkan proses pengolahan.

Proses pengolahan limbah beta laktam dan non beta laktam yaitu:

1. Limbah dari produksi obat beta laktam dialirkan ke bak pertama, kemudian ditambahkan asam/ basa kuat untuk memecah cincin beta laktam dan air sebagai netralisator. Dari kolam pertama dialirkan ke kolam kedua untuk diendapkan.
2. Cairan dari limbah bak kedua diendapkan secara gravitasi dan kemudian dialirkan ke bak ketiga. Limbah dari produksi obat non beta laktam masuk ke bak ketiga sehingga terjadi pencampuran. Kemudian dilakukan penetralan (pH=7, namun jika terlalu asam ditambahkan NaOH dan jika terlalu basa ditambahkan HCl) dan pengenceran dengan penambahan air.
3. Limbah dari bak ketiga dialirkan ke bak keempat untuk proses pengendapan kedua.
4. Cairan dari limbah bak keempat dialirkan ke bak kelima dimana terjadi proses aerasi, yaitu pengaliran udara ke air untuk meningkatkan *Oxygen Dissolved* dan menurunkan *Biologycal Oxygen Demand* (BOD) serta *Chemical Oxygen Demand* (COD) dari limbah tersebut. Air bak kemudian diuji di laboratorium untuk penentuan nilai BOD, COD dan TSS. Persyaratan kualitas limbah yang diperbolehkan untuk dibuang ke lingkungan: COD <100 mg/l, BOD <75 mg/l, *Total Suspended Solid* <60 mg/l.

5. Limbah dari bak kelima dialirkan ke bak keenam yang merupakan bak kontrol. Sebagai kontrol digunakan ikan mas sebagai *bio indicator*, apabila air pada kolam memenuhi persyaratan, maka akan dialirkan ke pembuangan umum. Denah bak pengolahan air bak dapat dilihat pada bagian lampiran.

4.2 Analisis Deskriptif

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi selama periode 2008-2011. Analisis deskriptif ini akan membahas mengenai perkembangan struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan farmasi periode 2007-2011.

4.2.1 Perkembangan Struktur Modal (X1) Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011

Struktur modal merupakan metode primbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan dari keseluruhannya itu merupakan bagian dari struktur keuangan. Kebutuhan dana perusahaan dari modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan. Pendanaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (debt financing). Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *DER* merupakan suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relative dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. Dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{Totalhutang}{Total\ equity} \text{ x } 100\%$$

Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai dengan 2011, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1
Perkembangan Struktur Modal
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2011

No	Nama Perusahaan	Struktur Modal (%) Tahun			
		2008	2009	2010	2011
1	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	0.26	0.41	0.33	0.28
2	PT. Indofarma (Persero) Tbk	0.12	0.18	1.36	0.83
3	PT. Kalbe Farma Tbk	0.38	0.39	0.23	0.30
4	PT. Kimia Farma (persero) Tbk	0.53	0.57	0.49	0.43
5	PT. Merck Tbk	0.15	0.23	0.20	0.18
6	PT. Pyridam Farma Tbk	0.00	0.37	0.30	0.43
7	PT. Schering Plough Indonesia Tbk	0.00	9.49	18.28	13.47
8	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	0.37	0.21	0.19	0.20
9	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	0.00	0.34	0.36	0.40
Rata-rata		**0.20**	**1.35**	**2.41**	**1.83**

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

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan perkembangan struktur modal pada beberapa perusahaan farmasi mengalami fluktuasi. Nilai struktur modal rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2010. Adapun perusahaan yang memiliki nilai struktur modal tertinggi adalah PT. Schering Plough Indonesia Tbk. Yaitu sebesar 18.28% peningkatan tersebut dikarenakan oleh kemampuan pelayanan utang pada kemampuan untuk memperoleh laba dan juga volume penjualan. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata struktur modal terendah adalah PT. Merck Tbk. Yaitu sebesar 0.18% penurunan tersebut dikarenakan adanya penurunan penjualan

dan laba pada perusahaan mengalami penurunan secara periodic dalam hal yang disebut perusahaan akan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajibannya.

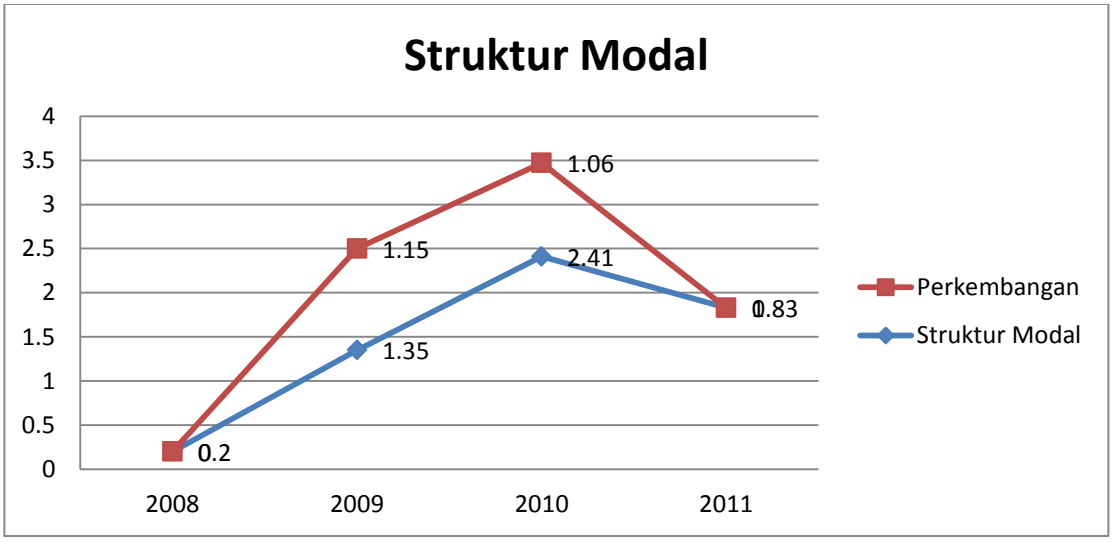
Sedangkan berikut merupakan tabel perkembangan pertahun dari perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai dengan 2011, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.2
Perkembangan Struktur Modal
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2011

Tahun	Struktur Modal (%)	Perkembangan (%)
2008	0.20	-
2009	1.35	1.15
2010	2.41	1.06
2011	1.83	(0.58)

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

Sedangkan untuk mempermudah membacanya, maka penulis menuangkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini :



Gambar 4.10
Grafik Perkembangan Struktur Modal
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2011

Dengan melihat tabel dan grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai dengan 2011 mengalami fluktuasi. Dari ke 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011, struktur modal yang mengalami kecenderungan turun adalah pada tahun 2009 ke tahun 2010 yaitu sebesar 1.05%. begitu pula yang terjadi pada tahun 2010 ke tahun 2011 sebesar -0.42%. Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Bambang Riyanto, 2001).

4.2.2 Perkembangan Profitabilitas (X2) Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011

Profitabilitas merupakan cara perusahaan untuk memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian ini sangat penting untuk para investor dengan analisi profitabilitas ini contohnya bagi pemegang saham untuk melihat keuntungan yang akan diterima nantinya dalam bentuk deviden. Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). ROE

merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau EAT. Dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{EAT}{modal\ sendiri} \text{ x } 100\%$$

Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai dengan 2011, yaitu sebagai berikut:

Table 4.3
Perkembangan Profitabilitas
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2011

No	Nama Perusahaan	Profitabilitas (%)			
		Tahun			
		2008	2009	2010	2011
1	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	0.14	0.13	0.17	0.17
2	PT. Indofarma (Persero) Tbk	0.02	0.01	0.04	0.06
3	PT. Kalbe Farma Tbk	0.41	0.10	0.08	0.23
4	PT. Kimia Farma (persero) Tbk	0.06	0.06	0.12	0.14
5	PT. Merck Tbk	4.40	0.41	0.33	0.47
6	PT. Pyridam Farma Tbk	0.00	0.05	0.05	0.06
7	PT. Schering Plough Indonesia Tbk	0.00	0.55	0.66	1.18
8	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	0.44	0.50	0.34	0.40
9	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	0.00	0.15	0.19	0.19
Rata-rata		**0.60**	**0.21**	**0.22**	**0.32**

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

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan perkembangan profitabilitas pada beberapa perusahaan farmasi mengalami fluktuasi. Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata profitabilitas tertinggi yaitu perusahaan PT. Merck Tbk. Yaitu sebesar 4.40%

kenaikkan ini terjadi dikarenakan besarnya keuntungan penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata profitabilitas terendah terjadi pada tahun 2008 yaitu PT. Indofarma (Persero) Tbk. Sebesar 0.01% ini disebabkan karena penurunan pendapatan usaha dan biaya usaha yang masih meningkat sehingga mempengaruhi laba yang diperoleh perusahaan.

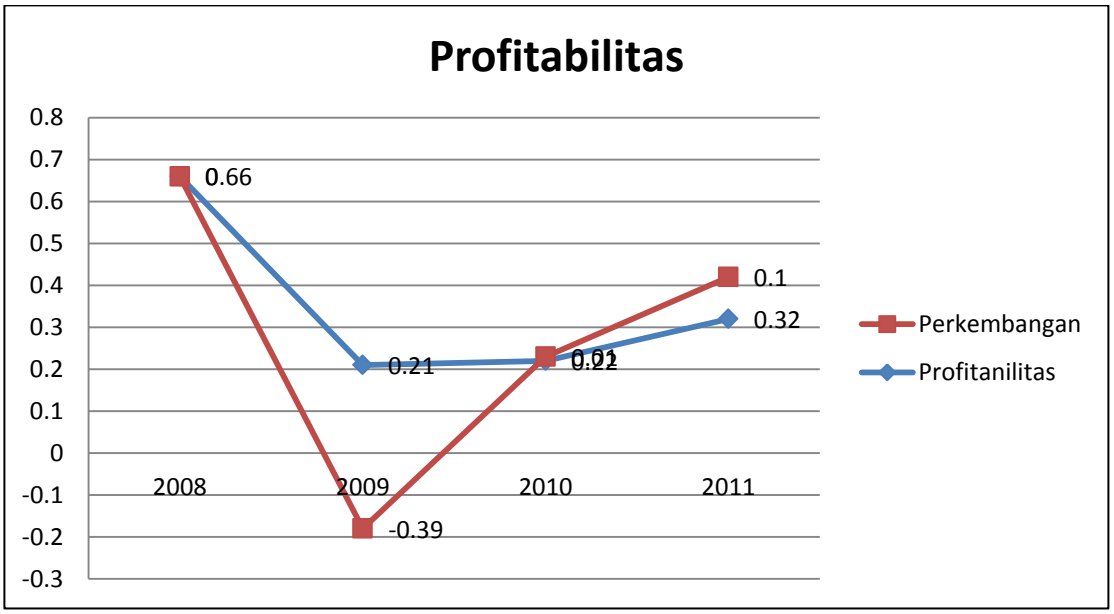
Sedangkan berikut merupakan tabel perkembangan pertahun dari perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai dengan 2011, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.4
Perkembangan Struktur Modal
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2011

Tahun	Profitabilitas (%)	Perkembangan (%)
2008	0.60	-
2009	0.21	(0.39)
2010	0.22	0.01
2011	0.32	0.1

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

Sedangkan untuk mempermudah membacanya, maka penulis menuangkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini :



Gambar 4.11
Grafik Perkembangan Profitabilitas
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008 s.d 2011

Dengan melihat grafik dan melihat tabel diatas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 mengtalami fluktuasi. Adapun fluktuasi profitabilitas yang kecenderungan turun. Perubahan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2009 ke tahun 2010 yaitu sebesar 0.1%. Penurunan disebabkan oleh rasio hutang pada perusahaan lebih besar dan perusahaan tidak dapat memaksimalkan modalnya dengan stabil.

4.2.3 Perkembangan Nilai Perusahaan (Y) Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011

Nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi, semakin tinggi sebuah nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan bagi semua para pemegang saham. Nilai Perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan pada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{harga\ pasar\ per\ lembar\ saham}{nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}$$

Hasil yang diperoleh dari penelitian mengenai perhitungan nilai perusahaan pada perusahaan farmasi selama 4 tahun yaitu pada tahun 2008 sampai dengan 2011, dapat dilihat melalui tabel sebagai berikut :

Table 4.5
Perkembangan Nilai Perusahaan
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2011

No	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan (%)			
		Tahun			
		2008	2009	2010	2011
1	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	179.10	152.99	160.23	323.90
2	PT. Indofarma (Persero) Tbk	0.09	232.92	549.09	233.62
3	PT. Kalbe Farma Tbk	159.65	233.62	325.16	383.12
4	PT. Kimia Farma (persero) Tbk	1.05	127.15	560.12	763.80
5	PT. Merck Tbk	0.15	121.09	774.66	215.51
6	PT. Pyridam Farma Tbk	0.00	680.61	797.95	113.48
7	PT. Schering Plough Indonesia Tbk	0.00	456.67	411.67	230.85
8	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	4.45	673.86	308.12	481.04
9	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	0.00	262.03	449.23	521.21
Rata-rata		**38.27**	**326.77**	**481.80**	**362.94**

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

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan perkembangan nilai perusahaan pada beberapa perusahaan mengalami fluktuasi. Nilai perusahaan rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2010 pada perusahaan PT. Pyridam Farma Tbk. Yaitu sebesar 797.95% peningkatan tersebut dikarenakan perusahaan memiliki kemampuan dan sumber dana lebih sehingga dapat memperokeh keuntungan yang lebih besar. Sedangkan nilai perusahaan rata-rata terendah terjadi pada tahun 2009 pada perusahaan PT. Darya Varia Laboratoria Tbk. Yaitu sebesar 152.99% penurunan tersebut disebabkan modal perusahaan yang digunakan besar, sehingga profitabilitasnya terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil.

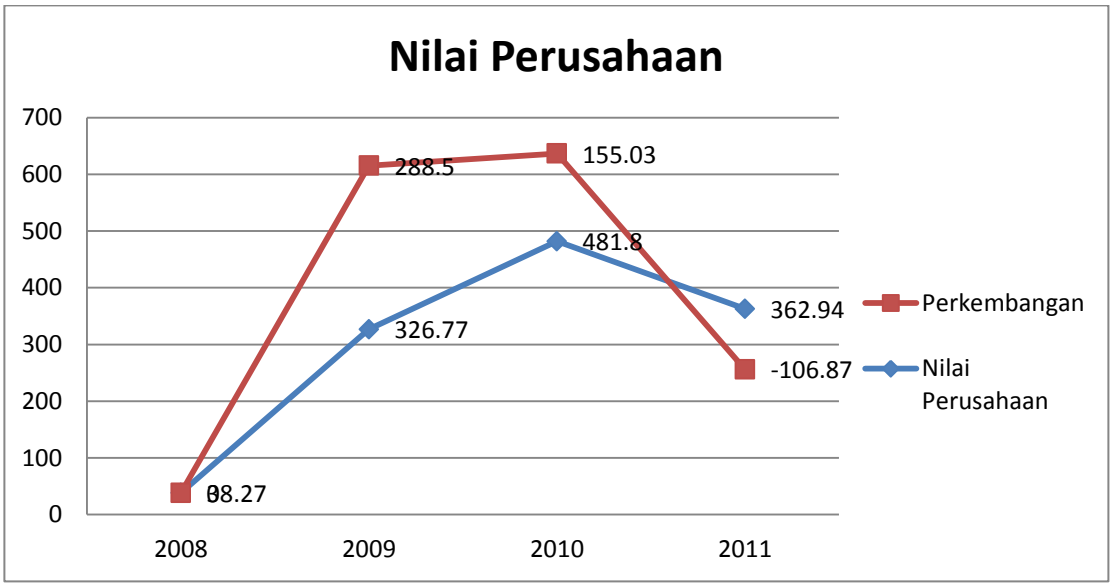
Sedangkan berikut merupakan tabel perkembangan pertahun dari perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai dengan 2011, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.6
Perkembangan Nilai Perusahaan
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2011

Tahun	Nilai Perusahaan (%)	Perkembangan (%)
2008	38.27	-
2009	326.77	288.5
2010	481.80	155.03
2011	362.96	(118.86)

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

Sedangkan untuk mempermudah membacanya, maka penulis menuangkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini :



Gambar 4.12
Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2011

Dengan melihat grafik dan melihat tabel diatas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 mengtalami fluktuasi. Adapun fluktuasi nilai perusahaan yang kecenderungan turun. Perubahan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2009 ke tahun 2010 yaitu sebesar 139.63%. Begitu pula yang terjadi pada tahun 2010 ke tahun 2011 yaitu sebesar -108.87%. Penurunan disebabkan oleh turunnya harga saham yang menyebabkan nilai perusahaan pun ikut menurun sehingga kurangnya kepercayaan pada investor. Selain itu nilai perusahaan menurun dikarenakan proporsi hutang bertambah besar.

4.3 Analisis Verifikatif

Setelah diuraikan gambaran data masing-masing variabel penelitian, selanjutnya diuji Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, baik secara simultan maupun secara parsial. Pengujian akan dilakukan melalui tahapan sebagai berikut : Pengujian uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, koefisien korelasi parsial, koefisien determinasi serta pengujian hipotesis.

Dalam penelitian ini, analisis verifikatif dilakukan dengan cara perhitungan manual menggunakan rumus statistik dan menggunakan alat bantu statistik yaitu SPSS V.20 *for Windows* untuk memperkuat kebenaran hasil perhitungan.

4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

4.3.1.1 Pengaruh Struktur Modal (X1) Dan Profitabilitas (X2) Dengan Nilai Perusahaan (Y) Secara Simultan Maupun Parsial

Dalam penelitian ini penulis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan maksud untuk membuktikan sejauh mana pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. Dalam perhitungannya, penulis menggunakan perhitungan komputerisasi yaitu dengan menggunakan media program komputer, yaitu *IBM SPSS Statistics 20.*

Berikut merupakan perhitungan regresi linear berganda secara komputerisasi dengan *IBM SPSS Statistics 20* sebagai berikut:

Tabel 4.7
Statistik Deskriptif
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	312.515	46.886		6.665	.000
	Struktur Modal	7.496	10.783	.120	.695	.492
	Profitabilitas	-61.197	57.253	-.185	-1.069	.293

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber: Hasil Pengolahan Data

Dari hasil perhitungan pengolahan data secara komputerisasi dengan menggunakan *IBM SPSS Statistics 20,* maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$Y = 312{,}515 + 7{,}496X_1 - -61{,}197X_2$

Arti dari nilai α, β_1 dan β_2 tersebut adalah:

α = 312,515 mempunyai arti jika nilai *X* (struktur modal dan profitabilitas) = 0 (nol), maka nilai *Y* (struktur modal) akan menunjukan tingkat atau sebesar 0,650 atau dalam arti lain jika tidak ada struktur modal dan profitabilitas, maka nilai perusahaan sebesar 312,515 %

β_1 = 7,496 ini menunjukan koefisien regresi variabel struktur aktiva arah regresi negatif atau terbalik, dimana setiap perubahan 1% pada nilai X_1 (struktur aktiva) maka nilai *Y* (struktur modal) akan berubah sebesar 7,496%.

β_2 = -61,197 ini menunjukan koefisien regresi variabel profitabilitas arah regresi negatif atau terbalik, dimana setiap perubahan 1% pada nilai X_2 (profitabilitas) maka nilai *Y* (struktur modal) akan berubah sebesar -61,197 %.

Dari hasil tersebut, dapat dilihat bahwa diantara kedua variabel tersebut memiliki hubungan linear. Tanda positif pada koefisien regresi β_1 artinya setiap kenaikan nilai struktur modal akan meningkatkan profitabilitas. Sedangkan tanda negatif pada koefisien regresi β_2 artinya setiap kenaikan profitabilitas akan menyebabkan kenaikan nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi α yang positif juga menunjukan bahwa grafik linear dimulai dari titik -61,197 yang selanjutnya akan dilanjutkan dengan kenaikan dalam kondisi persyaratan khusus.

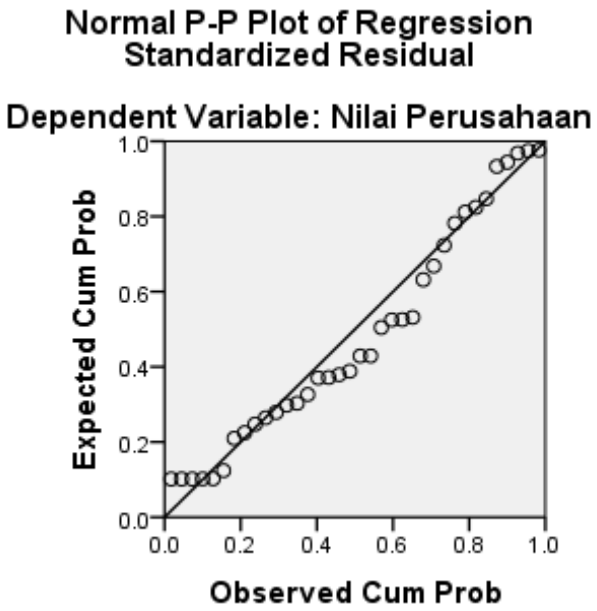
4.3.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Ada beberapa asumsi yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari regresi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normalitas, uji multikolinieritas (untuk regresi 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.

4.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Model

regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian secara visual dapat dilakukan dengan metode gambar normal *Probability Plots* dalam program *IBM SPSS Statistics 20* . Berikut merupakan grafik normal *probability plot* :



Sumber : Hasil Pengolahan Data

Gambar 4.13
Grafik *Normal Probability-Plot of Regression Standardized Residual*

Berdasarkan hasil dari uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat bahwa tidak terdapat masalah pada uji normalitas karena titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas.

4.3.2.2 Uji Multikorelasi

Uji multikolinearitas ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi diantara variabel bebas. Pedoman suatu model regresi yang bebas problem multikolinearitas adalah jika mempunyai nilai VIF *(Varians Inflation Faktor)* kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 10%.

Table 4.8
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal	.969	1.032
	Profitabilitas	.969	1.032

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

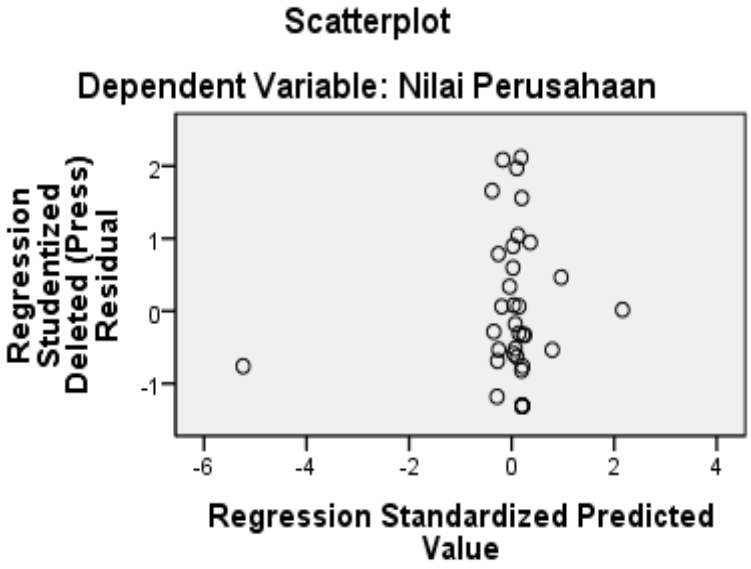
Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa struktur modal dan profitabilitas menunjukan nilai *tolerance* sebesar 0.969, itu artinya nilai *tolerance* > 0.10 Sementara untuk nilai VIF adalah sebesar 1.032, itu artinya nilai VIF < 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model regresi penelitian ini adalah terbebas dari problem multikolinearitas.

4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual antara yang satu dengan yang lain. Jika varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas.

Dan jika varians berbeda, disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik heteroskedastisitas antara nilai prediksi variabel dependen dengan variabel indepeden. Pengujian secara visual dapat dilakukan dengan metode gambar normal *Probability Plots* dalam program *IBM SPSS Statistics 20* . Berikut merupakan grafik *scatterplots:*



Sumber: Hasil Pengolahan data

Gambar 4.14
***Scatterplot* Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dari *scatterplots* dibawah ini terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 dan sumbu Y, hal ini dapat disimpulkan

bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.

4.3.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW-test). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, dapat dilakukan dengan menggunakan statistik uji Durbin-Watson. Apabila nilai D-W berada di sekitar angka 1,66 sampai 2,34 (berdasarkan tabel Durbin Watson Test dapat dilihat pada tabel 3.2) berarti model regresi kita aman dari gejala autokorelasi.

Table 4.9
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary[b]

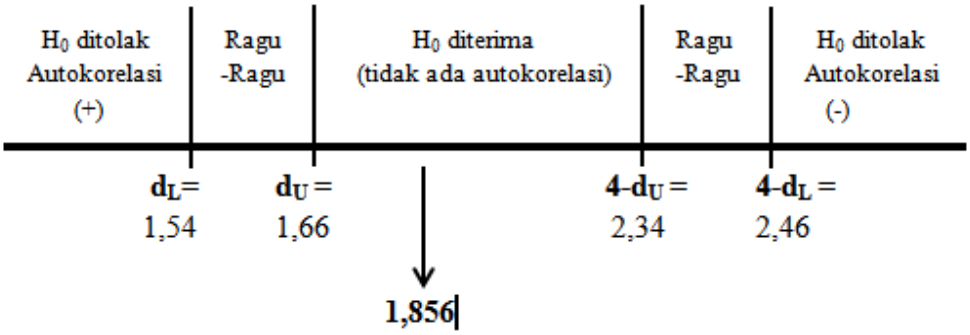
Model	Durbin-Watson
1	1.031

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.6, dapat dilihat bahwa Hasil perhitungan statistik *Durbin-Watson* (D-W) untuk model regresi Struktur modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan diperoleh sebesar 1.031.

Nilai D-W yang diperoleh dari model dibandingkan terhadap nilai tabel Durbin-Watson. Untuk variabel bebas (X) dalam model regresi sebanyak 2 dan jumlah unit analisis 35 diperoleh dari tabel *Durbin-Watson* (D-W) nilai batas bawah DL sebesar 1,54 dan nilai batas atas DU sebesar 1,66.

Hasil keputusan uji dapat dilihat dari gambar berikut :



4.3.3 Analisis Korelasi

Untuk mengetahui keeratan hubungan antara struktur modal dan profitabilitas dengan nilai perusahaan, maka dapat dicari dengan menggunakan pendekatan analisis korelasi pearson (*pearson product moment correlation*). Korelasi ini digunakan karena teknik statistik ini paling sesuai dengan jenis skala penelitian yang digunakan yaitu rasio. Berikut perhitungan secara parsial, yaitu sebagai berikut :

4.3.3.1 Korelasi Secara Parsial Antara Struktur Modal (X1) Dengan Nilai Perusahaan (Y)

Untuk menghitung korelasi secara parsial antara Struktur Modal (X_1) dengan Nilai Perusahaan (Y)**,** apabila Profitabilitas (X_2) dianggap konstan, digunakan perhitungan menggunakan program *IBM SPSS Statistics 20* yaitu sebagai berikut

Table 4.10
Korelasi Parsial antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan
Correlations

		Nilai Perusahaan	Struktur Modal	Profitabilitas
Pearson Correlation	Nilai Perusahaan	1.000	.088	-.164
	Struktur Modal	.088	1.000	.175
	Profitabilitas	-.164	.175	1.000
Sig. (1-tailed)	Nilai Perusahaan	.	.305	.170
	Struktur Modal	.305	.	.154
	Profitabilitas	.170	.154	.
N	Nilai Perusahaan	36	36	36
	Struktur Modal	36	36	36
	Profitabilitas	36	36	36

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan program *IBM SPSS Statistics 20* tersebut maka didapat nilai korelasi untuk struktur modal dengan struktur nilai perusahaan adalah 0,088, artinya hubungan variabel struktur modal dengan struktur nilai perusahaan adalah rendah (berdasarkan tabel interpretasi koefisien korelasi dapat dilihat pada tabel 3.3). Korelasi positif menunjukkan bahwa hubungan antara variabel struktur modal dengan nilai perusahaan adalah searah, artinya jika struktur modal yang dihasilkan naik maka nilai perusahaan akan meningkat pula. Dan berdasarkan hasil dari tabel 4.6 diatas, nilai signifikan adalah 0,002 itu artinya maka korelasi tersebut adalah signifikan karena nilai significance < 0,05. Maka dapat disimpulkan korelasi antara struktur modal dengan nilai perusahaan

berhubungan rendah dan signifikan. Keadaan tersebut menunjukan bahwa tingkat struktur modal memang memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada. Struktur modal yang baik dalam arti sesuai untuk dijadikan jaminan kredit, akan menambah kepercayaan pihak pemberi hutang dalam meminjamkan hutangnya.

4.3.3.2 Korelasi Secara Parsial Antara Profitabilitas (X_2) Dengan Nilai Perusahaan (Y)

Untuk menghitung korelasi secara parsial antara Profitabilitas (X_2) dengan nilai perusahaan (Y)**,** apabila Profitabilitas (X_2) dianggap konstan, digunakan perhitungan menggunakan program *IBM SPSS Statistics 20* yaitu sebagai berikut

Tabel 4.11
Korelasi Parsial antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan
Correlations

		Nilai Perusahaan	Struktur Modal	Profitabilitas
Pearson Correlation	Nilai Perusahaan	1.000	.088	-.164
	Struktur Modal	.088	1.000	.175
	Profitabilitas	-.164	.175	1.000
Sig. (1-tailed)	Nilai Perusahaan	.	.305	.170
	Struktur Modal	.305	.	.154
	Profitabilitas	.170	.154	.
N	Nilai Perusahaan	36	36	36
	Struktur Modal	36	36	36
	Profitabilitas	36	36	36

Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan program *IBM SPSS Statistics 20* tersebut maka didapat nilai korelasi untuk profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah -0,164, artinya hubungan variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah sangat rendah (berdasarkan tabel interpretasi koefisien korelasi dapat dilihat pada tabel 3.3). Korelasi negatif menunjukkan bahwa hubungan antara variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan tidak searah, artinya jika profitabilitas yang dihasilkan naik maka nilai perusahaan akan menurun. Dan berdasarkan hasil dari tabel 4.7 diatas, nilai signifikan adalah sebesar 0,000 itu artinya korelasi tersebut adalah signifikan karena nilai significance < 0,05. Maka dapat disimpulkan korelasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan berhubungan sangat rendah dan signifikan.

4.3.3.3 Korelasi Secara Simultan Antara Struktur Modal (*X*1) dan Profitabilitas (*X*2) Dengan Nilai Perusahaan (Y)

Untuk menghitung korelasi secara simultan antara Struktur Modal (X_1) dan Profitabilitas (*X*2) dengan Nilai Perusahaan (*Y*)**,** digunakan perhitungan menggunakan program *IBM SPSS Statistics 20* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.12
Korelasi Simultan Antara Struktur Modal dan Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.202[a]	.041	-.017	245.6900475

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas , Struktur Modal
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan program *IBM SPSS Statistics 20* tersebut maka didapat nilai korelasi untuk profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan adalah 0,202 ,artinya hubungan variabel struktur modal dan profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah rendah (berdasarkan tabel interpretasi koefisien korelasi dapat dilihat pada tabel 3.3). Korelasi positif menunjukkan bahwa hubungan antara variabel struktur modal dan profitabilitas dengan nilai perusahaan secara simultan searah, artinya jika struktur modal dan profitabilitas perusahaan naik, maka nilai perusahaan akan meningkat.

4.3.4 Koefisien Determinasi

Koefsien pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Koefisien ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel struktur modal (*X*1) dan profitabilitas (*X*2) terhadap variabel nilai perusahaan (*Y*). Ada dua cara yang digunakan untuk mendapatkan hasil koefisien determinasi tersebut yaitu:

a) Cara pertama dengan perhitungan manual, yaitu:

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

Kd = r2 x 100%

$= (0{,}088)^2 \times 100\%$

$= 0.007744 \times 100\%$

Kd = 00,77 %

b) Cara kedua dengan perhitungan menggunakan program *IBM SPSS Statistics 20*, yaitu:

Tabel 4.13
Koefisien Determinasi Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.202[a]	.041	-.017	245.6900475	1.031

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas , Struktur Modal
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan perhitungan manual dan hasil output menggunakan program *IBM SPSS Statistics 20* dapat diperoleh koefisien determinasi, yaitu sebesar 0,041. Ini berarti bahwa secara simultan struktur modal (X_1) dan profitabilitas (X_2) mempengaruhi nilai perusahaan (Y) selama tahun 2008 hingga 2011 adalah sebesar 04,1% sedangkan sisanya sebesar 95,9% di pengaruhi oleh faktor-faktor lain. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal (X_1) dan profitabilitas (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 termasuk dalam kategori sedang, artinya struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Namun dari hasil ini faktor-faktor lain yang berpengaruh lebih besar, seperti kondisi ekonomi makro. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selama periode 2008-2011, yaitu terjadinya krisis keuangan global yang melanda Indonesia. Hal tersebut sesuai dengan fenomena yang

ada dalam penelitian, dimana struktur modal mengalami penurunan akibat dari inflasi yang mengakibatkan tingginya tingkat suku bunga.

4.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk melihat ada tidaknya korelasi dan pengaruh variabel independen, yaitu struktur modal (X_1) dan profitabilitas (X_2) secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Adapun langkah-langkah pengujian hipotesis yaitu sebagai berikut:

4.4.1 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji Statistik F)

Uji F ini digunakan secara simultan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai r^2 telah diketahui selanjutnya akan diuji apakah nilai koefisien determinasi mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak. Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut :

a. $H_0 : \beta_{1,2} = 0$, struktur modal dan profitabilitas secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
b. $H_1 : \beta_{1,2} \neq 0$, struktur modal dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai F hitung dicari dengan menggunakan program *IBM SPSS Statistics 20*:

Tabel 4.14
Hasil Uji F Struktur Modal dan Profitabilitas
Terhadap Nilai Perusahaan
ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	85055.884	2	42527.942	.705	.502[b]
	Residual	1991998.781	33	60363.599		
	Total	2077054.665	35			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
b. Predictors: (Constant), Profitabilitas , Struktur Modal
Sumber : Hasil Pengolahan Data

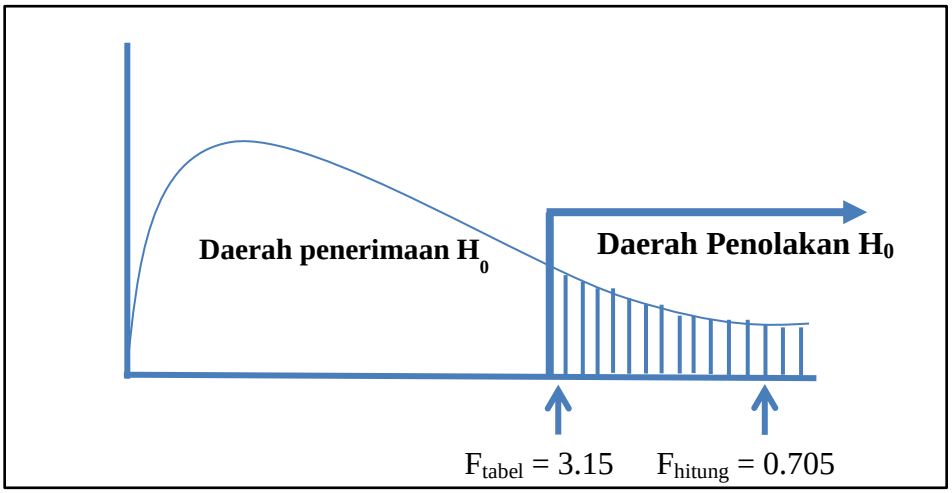
Nilai F dihitung tersebut dibandingkan dengan nilai F tabel berdasarkan tingkat signifikasi (α) = 5% dan derajat kebebasan pembilang = k dan derajat penyebut = n – k- 1. Jadi pembilang = 2 dan derajat penyebut = 35 – 2 – 1 = 32, maka $F_{(2,33)}$ diperoleh sebesar 3,15.

Kriteria pengujian hipotesis secara simultan adalah sebagai berikut:

a) Fhitung > Ftabel, dengan α = 5 %, maka H_0 ditolak artinya signifikan.

b) Fhitung < Ftabel, dengan α = 5 %, maka H_0 diterima artinya tidak signifikan.

Berdasarkan perhitungan diatas dapat diketahui $F_{hitung} > F_{tabel}$ (0,705 > 3,15). Artinya H_0 berada di daerah penolakan dan H_1 diterima, maka struktur aktiva dan profitabilitas secara simultan berpengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Dalam arti lain, tinggi rendahnya nilai struktur aktiva dan profitabilitas sering dijadikan pertimbangan ketika kreditur memberikan pendanaan kepada perusahaan yang akan melakukan pendanaan eksternal.



Gambar 4.15
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Secara Simultan Pada Uji F

4.4.2 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji Statistik t)

Dalam penelitian ini, uji t digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh signifikan secara parsial dari masing-masing variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y), yaitu pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Adapun kriteria dari pengujian hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut:

a. $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, dengan $\alpha = 5\ \%$ maka H_0 ditolak, artinya signifikan

b. $t_{hitung} \leq t_{tabel} \leq t_{hitung}$, dengan $\alpha = 5\ \%$ maka H_0 diterima, artinya tidak signifikan.

4.4.2.1 Pengaruh Struktur Modal (X_1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Pengujian parsial dilakukan dengan statitik uji t untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Untuk melihat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, hipotesis statistik yang digunakan adalah dengan langkah-langkah pengujian hipotesis sebagai berikut:

- Merumuskan hipotesis statistik

Rumusan Hipotesisnya :

1. H_0:β_1=0, struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. H_1:$\beta_1 \neq 0$, struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- Menentukan tingkat signifikansi

  Pada penelitian ini diambil tingkat signifikansi adalah sebesar α = 5% atau α = 0,05. Dengan jumlah sampel (n) = 35; jumlah variabel X (k) = 2; taraf signifikan α = 5% diperoleh nilai ttabel untuk derajat bebas (db) = n-k-1 = 35-2-1 = 32. Maka $t_{(0,05;32)}$ =

- Mencari nilai t_{hitung}

  Untuk menguji hipotesis, statistik uji yang digunakan adalah nilai t. Nilai t_{hitung} yang diperoleh dari tabel *Coefficients* berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan *IBM SPSS Statistics 20* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.15
Hasil Uji t Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	312.515	46.886		6.665	.000
	Struktur Modal	7.496	10.783	.120	.695	.492
	Profitabilitas	-61.197	57.253	-.185	-1.069	.293

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : Hasil Pengolahan Data

Nilai t_{hitung} untuk variabel Struktur Modal (X_1) dari hasil perhitungan diperoleh sebesar 0,695 dengan nilai signifikansi (p-value) = 0,492

- Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel}

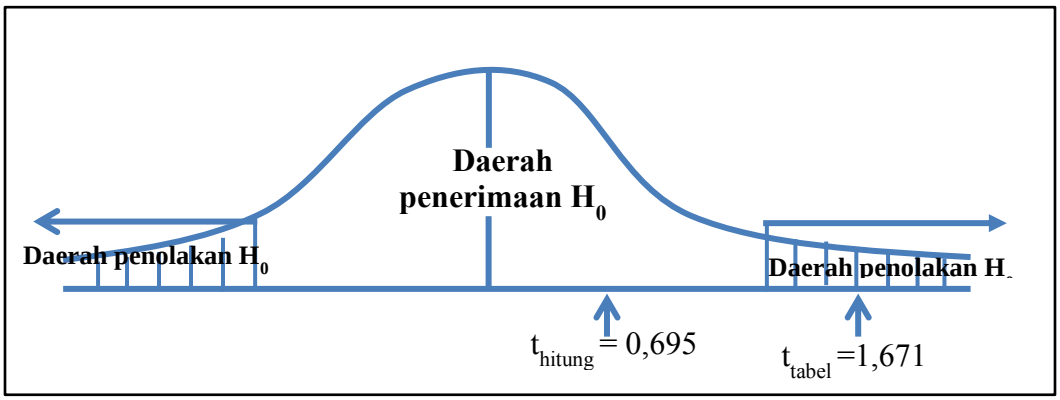
Untuk mengetahui hasil pengujian hipotesis, penentuan hasil uji (penerimaan/ penolakan H_0) dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya.

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

Jika $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima (tidak signifikan)

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$ (0,695 <1,672). Artinya H_0 berada di daerah penerimaan dan H_1 ditolak, menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik (p-value) sebesar 0492.

Pengaruh positif yang tidak signifikan menandakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun pengaruhnya sangat lemah. Dalam arti lain, tinggi rendahnya struktur modal tidak menjadikan alasan utama bagi kreditur yang akan memberikan pendanaan kepada perusahaan.



Gambar 4.16
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Secara Parsial Pada Uji t
Variabel Struktur Modal (X_1)

4.4.2.2 Pengaruh Profitabilitas (*X*2) Terhadap Nilai Perusahaan (*Y*)

Pengujian parsial dilakukan dengan statitik uji t untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Untuk melihat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hipotesis statistik yang digunakan adalah dengan langkah-langkah pengujian hipotesis sebagai berikut:

- Merumuskan hipotesis statistik

Rumusan Hipotesisnya :

1. H_0:β_2=0, Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2. H_1:$\beta_2 \neq 0$, Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- Menentukan tingkat signifikansi

  Pada penelitian ini diambil tingkat signifikansi adalah sebesar α = 5% atau α = 0,05. Dengan jumlah sampel (n) = 35; jumlah variabel X (k) = 2; taraf signifikan α = 5% diperoleh nilai ttabel untuk derajat bebas (db) = n-k-1 = 35-2-1 = 32. Maka $t_{(0,05;32)}$ = 1,671.

- Mencari nilai t_{hitung}

  Untuk menguji hipotesis, statistik uji yang digunakan adalah nilai t. Nilai t_{hitung} yang diperoleh dari tabel *Coefficients* berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan *IBM SPSS Statistics 20* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.16
Hasil Uji t Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	312.515	46.886		6.665	.000
	Struktur Modal	7.496	10.783	.120	.695	.492
	Profitabilitas	-61.197	57.253	-.185	-1.069	.293

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : Hasil Pengolahan Data

Nilai t_{hitung} untuk variabel profitabilitas (X_2) dari hasil perhitungan diperoleh sebesar -1,069 dengan nilai signifikansi (p-value) = 0,001

- Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel}

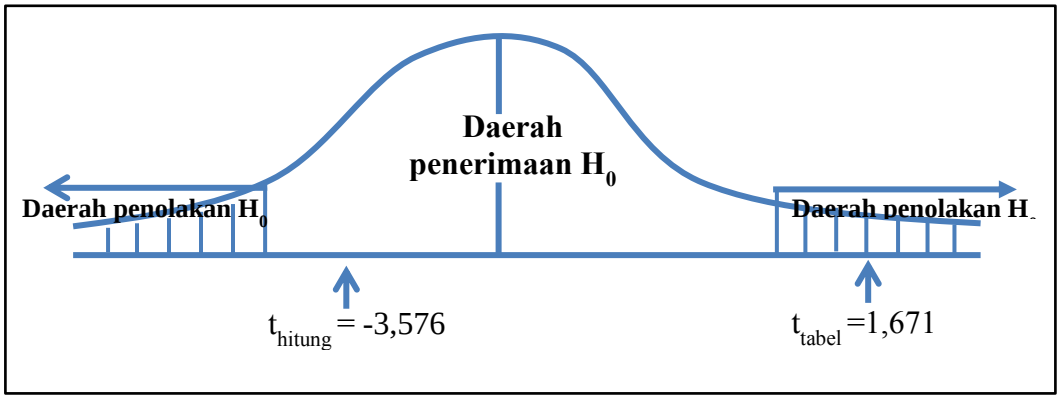
Untuk mengetahui hasil pengujian hipotesis, penentuan hasil uji (penerimaan/ penolakan H_0) dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya.

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

Jika $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima (tidak signifikan)

Dari hasil perhitungan dapat diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-1,069 < 1,671). Artinya H_0 berada di daerah penerimaan dan H_1 ditolak, menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh positif yang tidak signifikan menandakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun pengaruhnya sangat lemah. Dalam arti lain, tinggi rendahnya profitabilitas tidak menjadi alasan utama bagi kreditur yang akan memberikan pendanaan kepada perusahaan.



Gambar 4.17
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Secara Parsial Pada Uji t Variabel Profitabilitas (X_2)