



Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul TBK Periode 2014-2024

Nur Annisa^{1*}, Asep Muhammad Lutfi²

¹⁻²Program Studi Manajemen, Universitas Pamulang, Indonesia

nurannisarhwt@gmail.com¹, dosen02469@unpam.ac.id²

*Penulis korespondensi: nurannisarhwt@gmail.com

Abstract. *This study aims to examine the effect of Asset Structure, Profitability and Sales Growth on Capital Structure at PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk for the 2014-2024 period, both partially and simultaneously. Asset structure is measured by total assets, profitability is measured by return on assets, sales growth is measured by sales growth, and capital structure is measured by debt to equity ratio. This study is a quantitative study with an associative approach. The data used in this study are the balance sheet and income statement of PT. Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk for the 2014-2024 period. The method used in this study is multiple linear regression analysis techniques, classical assumption tests, t-tests, f-tests and coefficients of determination processed using the SPSS 26 program. The results of the study show that asset structure does not affect capital structure with a calculated t value of 2.288 < t table 2.365. Sales growth does not affect the capital structure with a calculated t value of -0.203 < t table 2.365. And simultaneously, Asset Structure, Profitability and Sales Growth have an influence on the Capital Structure of the Company PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Proven from the results of the f test, the calculated f value is 8.083 > f table of 4.35 and the sig value is 0.011 < 0.05.*

Keywords: *Asset Structure; Capital Structure; Linear Regression Analysis; Profitability; Sales Growth*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk Periode 2014-2024 baik secara parsial maupun simultan. Stuktur Aset diukur dengan total aset, profitabilitas diukur dengan *return on asset*, pertumbuhan penjualan diukur dengan *sales growth*, dan struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan PT. Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk Periode 2014-2024. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik, uji t, uji f dan koefisien determinasi yang diolah menggunakan program SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai t hitung $2,288 < t \text{ tabel } 2,365$. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai t hitung $3,097 > t \text{ tabel } 2,365$. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai t hitung $-0,203 < t \text{ tabel } 2,365$. Dan secara simultan Struktur Aset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Dibuktikan dari hasil uji f nilai f hitung sebesar $8,083 > f \text{ tabel sebesar } 4,35$ serta nilai sig $0,011 < 0,05$.

Kata kunci: Analisis Regresi Linear; Pertumbuhan Penjualan; Profitabilitas; Struktur Aset; Struktur Modal

1. LATAR BELAKANG

Perkembangan globalisasi dan kemajuan teknologi telah menciptakan persaingan bisnis yang semakin kompetitif. Perusahaan dituntut untuk mampu beradaptasi secara cepat terhadap perubahan lingkungan usaha agar dapat mempertahankan keberlangsungan operasionalnya. Salah satu aspek penting dalam menjaga stabilitas perusahaan adalah pengelolaan keuangan, khususnya dalam menentukan sumber pendanaan yang tepat. Keputusan pendanaan berkaitan erat dengan struktur modal, yaitu kombinasi antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan. Struktur modal menjadi perhatian penting karena berkaitan langsung dengan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Struktur modal

yang dikelola secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan serta memperkuat kepercayaan pemegang saham. Sebaliknya, penggunaan utang yang tidak terkendali berpotensi meningkatkan risiko finansial dan menurunkan stabilitas perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu mempertimbangkan berbagai faktor dalam menentukan komposisi pendanaan. Perusahaan manufaktur memiliki karakteristik penggunaan aset tetap yang relatif tinggi, seperti mesin, bangunan pabrik, dan peralatan produksi. Tingginya proporsi aset tetap menyebabkan kebutuhan pendanaan jangka panjang yang cukup besar. Struktur aset, yang menggambarkan perbandingan antara aset tetap dan total aset, dapat memengaruhi keputusan pendanaan karena aset tetap umumnya dapat dijadikan jaminan dalam memperoleh pinjaman (Chandra et al., 2019). Semakin besar proporsi aset tetap, semakin besar pula peluang perusahaan dalam mengakses sumber dana eksternal.

Selain struktur aset, profitabilitas juga menjadi faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi. Hal ini sejalan dengan teori *Pecking Order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal (Wahyuliza & Dewita, 2018; Zega & Wahyudi, 2023). Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas, kecenderungan penggunaan utang dapat semakin rendah.

Faktor lain yang turut memengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan menggambarkan peningkatan pendapatan perusahaan dari waktu ke waktu (Kasmir, 2018). Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi umumnya membutuhkan tambahan modal kerja untuk mendukung ekspansi usaha. Namun demikian, apabila pertumbuhan tersebut diiringi dengan peningkatan laba, perusahaan juga dapat memanfaatkan dana internal sebagai sumber pembiayaan.

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk merupakan perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang produksi jamu dan farmasi herbal serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan laporan keuangan periode 2014–2024, perusahaan menunjukkan tingkat profitabilitas yang relatif tinggi dengan rasio utang yang cenderung rendah. Kondisi tersebut menunjukkan dominasi penggunaan pendanaan internal dalam struktur modal perusahaan. Di sisi lain, perusahaan memiliki struktur aset yang cukup besar dan pertumbuhan penjualan yang berfluktuasi selama periode penelitian. Fenomena tersebut menarik untuk dikaji karena secara teoritis perusahaan dengan aset tetap yang besar, profitabilitas tinggi, dan pertumbuhan penjualan yang positif memiliki kapasitas untuk meningkatkan penggunaan

utang guna mendukung ekspansi usaha. Namun, data menunjukkan bahwa tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan relatif rendah dan cenderung stabil. Hal ini menimbulkan pertanyaan mengenai bagaimana pengaruh struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk periode 2014–2024.

2. KAJIAN TEORITIS

Manajemen dan Manajemen Keuangan

Manajemen merupakan proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian sumber daya untuk mencapai tujuan organisasi secara efektif dan efisien (Jannah & Mufidah, 2023). Dalam konteks perusahaan, salah satu bidang penting dalam manajemen adalah manajemen keuangan.

Manajemen keuangan berkaitan dengan aktivitas memperoleh, mengalokasikan, serta mengelola dana guna mendukung operasional dan pertumbuhan perusahaan. Edy Sutrisno (2020) menjelaskan bahwa manajemen keuangan tidak hanya berfokus pada pencarian dana dengan biaya minimal, tetapi juga pada pengelolaan dana secara efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, Purba et al. (2021) dan Irfani (2020) menekankan bahwa manajemen keuangan mencakup fungsi perencanaan hingga pengendalian keuangan guna mencapai tujuan perusahaan.

Ruang lingkup manajemen keuangan meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan pengelolaan modal kerja (Asri Jaya, 2023). Tujuan utamanya adalah memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga keseimbangan arus kas, serta meminimalkan risiko keuangan.

Analisis Laporan Keuangan dan Rasio Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan proses evaluasi kondisi dan kinerja keuangan perusahaan melalui penelaahan laporan neraca dan laba rugi (Thian, 2022; Brigham & Houston, 2020). Teknik analisis dapat dilakukan melalui analisis tren, *common size*, serta analisis rasio (Hery, 2021).

Analisis rasio keuangan digunakan untuk menilai hubungan antar pos dalam laporan keuangan guna mengukur kinerja perusahaan (Sujarweni, 2021; Fahmi, 2020). Rasio keuangan umumnya dikelompokkan menjadi rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas (*leverage*), dan profitabilitas (Kasmir, 2023).

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan meliputi:

- a. *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator profitabilitas.
- b. *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator struktur modal.

Struktur Aset

Struktur aset menggambarkan proporsi aset tetap terhadap total aset perusahaan. Perusahaan dengan aset tetap yang besar memiliki peluang lebih tinggi untuk memperoleh pendanaan eksternal karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan (Fahmi, 2022; Saputri et al., 2020).

Menurut Brigham & Houston (2020), struktur aset dapat dihitung dengan membandingkan total aset tetap terhadap total aset. Semakin tinggi proporsi aset tetap, semakin besar potensi perusahaan dalam meningkatkan penggunaan utang.

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

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki (Kasmir, 2018). Rasio ini penting bagi investor dan kreditor karena mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aset (Hery, 2018). Nilai ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menggambarkan peningkatan penjualan perusahaan dari periode sebelumnya (Kasmir, 2016). *Sales growth* dapat menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan memperluas pasar (Prabasari & Amalia, 2022).

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi umumnya membutuhkan tambahan modal untuk mendukung ekspansi usaha. Namun, apabila pertumbuhan tersebut diiringi peningkatan laba, perusahaan dapat memanfaatkan dana internal (Ummah & Efendi, 2022). Rumus pertumbuhan penjualan dihitung dengan membandingkan penjualan periode berjalan dengan periode sebelumnya (Pranaditya, 2021).

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_{(t)} - \text{Sales}_{(t-1)}}{\text{Sales}_{(t-1)}} \times 100\%$$

Struktur Modal

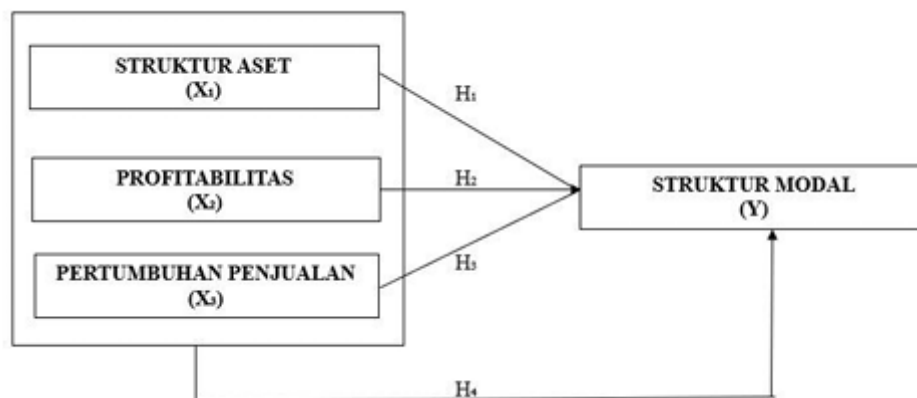
Struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan (Afa & Hazmi, 2021; Dumilah et al., 2021). Keputusan struktur modal penting karena berkaitan dengan risiko dan stabilitas keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan total utang terhadap total ekuitas (Kasmir, 2023). DER digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman dibandingkan modal sendiri.

$$\text{Rumus Debt to Equity} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Kerangka Berpikir

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual yang menjelaskan hubungan antar variabel penelitian (Sugiyono, 2022). Penelitian ini menguji pengaruh struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara yang disusun berdasarkan teori dan temuan penelitian terdahulu untuk menjawab rumusan masalah penelitian (Sugiyono, 2022). Hipotesis bersifat sementara karena kebenarannya masih perlu dibuktikan melalui pengujian empiris. Dengan demikian, hipotesis berfungsi sebagai arah atau pedoman dalam proses analisis data.

Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset mencerminkan proporsi aset tetap yang dapat dijadikan jaminan dalam memperoleh utang (Purwaningsih & Gulo, 2021). Semakin besar aset tetap, semakin besar peluang perusahaan menggunakan pendanaan eksternal (Andika & Sedana, 2019). Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang berbeda (Solihatun et al., 2023; Buana et al., 2024). Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian kembali pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.

H0₁: Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ha₁: Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Kasmir, 2017). Perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki dana internal lebih besar, namun dalam kondisi tertentu dapat meningkatkan penggunaan utang untuk ekspansi. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten (Buana et al., 2024; Luthfita et al., 2022).

H0₂: Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ha₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan menggambarkan peningkatan pendapatan perusahaan (Kasmir, 2012). Pertumbuhan yang tinggi dapat meningkatkan kebutuhan modal untuk mendukung ekspansi usaha. Namun, temuan penelitian sebelumnya masih beragam (Luthfita et al., 2022; Poetri & Sugijanto, 2022).

H0₃: Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ha₃: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama diperkirakan memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan.

H0₄: Struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ha₄: Struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian bertujuan menguji hipotesis melalui pengukuran variabel dalam bentuk numerik serta analisis statistik untuk memperoleh kesimpulan yang objektif (Sugiyono, 2022). Desain asosiatif digunakan untuk menganalisis hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen, baik secara parsial maupun simultan.

Objek penelitian adalah PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yang merupakan perusahaan manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2014–2024. Pemilihan periode tersebut didasarkan pada ketersediaan dan konsistensi publikasi laporan keuangan perusahaan secara tahunan.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian mencakup seluruh laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan adalah laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi yang dipublikasikan secara lengkap selama periode 2014–2024. Dengan demikian, jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 11 tahun.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari dokumen resmi perusahaan. Data bersumber dari laporan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan. Informasi yang dikumpulkan meliputi total aset, aset tetap, laba bersih setelah pajak, total utang, total ekuitas, serta total penjualan tahunan.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dan studi pustaka. Dokumentasi dilakukan dengan mengunduh dan mengolah laporan keuangan tahunan perusahaan. Studi pustaka dilakukan untuk memperoleh landasan teoritis dan referensi empiris yang relevan dengan variabel penelitian.

Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini melibatkan tiga variabel independen dan satu variabel dependen sebagai berikut:

a. Struktur Aset (X_1)

Struktur aset diukur dengan rasio aset tetap terhadap total aset. Rasio ini mencerminkan proporsi aset berwujud yang dapat digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh pendanaan eksternal (Brigham & Houston, 2020).

b. Profitabilitas (X_2)

Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), yang dihitung sebagai perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aset (Hery, 2018). Rasio ini menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimiliki.

c. Pertumbuhan Penjualan (X_3)

Pertumbuhan penjualan diukur melalui persentase perubahan penjualan tahunan dibandingkan dengan periode sebelumnya (Pranaditya, 2021). Indikator ini menunjukkan dinamika peningkatan pendapatan perusahaan.

d. Struktur Modal (Y)

Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan total utang terhadap total ekuitas (Kasmir, 2023). Rasio ini digunakan untuk menilai proporsi penggunaan dana eksternal dibandingkan modal sendiri.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS Statistics versi 26.

Tahapan analisis meliputi:

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data tanpa melakukan generalisasi (Sugiyono, 2022). Analisis ini menyajikan informasi melalui ukuran seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran awal mengenai kondisi dan distribusi masing-masing variabel sebelum dilakukan analisis lebih lanjut.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi, model diuji melalui serangkaian uji asumsi klasik yang meliputi:

a. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal (Ghozali, 2021). Pemenuhan asumsi ini penting karena memengaruhi keakuratan estimasi regresi. Pengujian dapat dilakukan melalui analisis grafik, seperti histogram dan normal *probability plot*. Apabila titik-titik data mengikuti garis diagonal dan pola histogram menyerupai distribusi normal, maka asumsi normalitas terpenuhi. Sebaliknya, jika penyebaran data menyimpang dari pola tersebut, maka asumsi normalitas tidak terpenuhi.

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan antar variabel independen dalam model regresi. Model yang baik seharusnya tidak menunjukkan korelasi yang tinggi antar variabel bebas (Ghozali, 2021). Pengujian dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance. Model dinyatakan bebas multikolinearitas apabila nilai $VIF < 10$ dan $tolerance > 0,10$. Sebaliknya, jika $VIF > 10$ dan $tolerance < 0,10$, maka terdapat indikasi multikolinearitas.

c. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah varians residual dalam model regresi bersifat konstan (Ghozali, 2021). Model yang baik adalah model yang tidak mengalami heteroskedastisitas atau memiliki varians residual yang sama (homoskedastisitas). Pengujian dilakukan melalui grafik scatterplot antara nilai prediksi (ZPRED) dan residual (SRESID). Jika titik-titik menyebar secara acak di sekitar garis nol tanpa membentuk pola tertentu, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila terdapat pola tertentu, maka model mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.

d. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antara residual pada periode tertentu dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi (Ghozali, 2021). Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung autokorelasi. Salah satu metode yang digunakan adalah uji Durbin-Watson, yang bertujuan mendeteksi autokorelasi tingkat pertama (*first order autocorrelation*). Uji ini mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi. Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai statistik Durbin-Watson dengan nilai batas bawah (dl) dan batas atas (du). Apabila nilai DW berada di antara batas yang ditentukan, maka model dinyatakan bebas dari autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

a = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi, merupakan besarnya perubahan variabel terikat akibat perubahan tiap-tiap unit variabel bebas.

X_1 = Struktur Aset

X2 = Profitabilitas

X3 = Pertumbuhan Penjualan

e = error / faktor gangguan

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan melalui:

- a. Uji t, untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.
- b. Uji F, untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.
- c. Koefisien determinasi (Adjusted R^2), untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi struktur modal.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Perusahaan

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk merupakan perusahaan manufaktur herbal dan farmasi yang berkembang dari industri rumahan menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 18 Desember 2013 dengan kode saham SIDO. Perusahaan dikenal luas melalui produk unggulannya, seperti Tolak Angin, serta terus melakukan modernisasi produksi dan diversifikasi produk berbasis herbal. Secara umum, perusahaan memiliki struktur keuangan yang relatif konservatif dengan dominasi pendanaan dari ekuitas.

Hasil Penelitian

Struktur Aset

Struktur aset (X1) digunakan untuk mengukur proporsi aset tetap terhadap total aset perusahaan. Rasio ini mencerminkan besarnya investasi perusahaan pada aset berwujud yang berpotensi menjadi jaminan dalam memperoleh pendanaan eksternal (Brigham & Houston, 2020). Perhitungan dilakukan dengan membandingkan total aset tetap terhadap total aset dan dinyatakan dalam persentase.

Perhitungan Struktur Aset PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Periode 2014-2024
(Dalam Jutaan Rupiah)

TAHUN	TOTAL ASET TETAP	TOTAL ASET	STRUKTUR ASET (%)	STRUKTUR ASET (DESIMAL)
2014	959.835	2.820.273	34.03%	0.340
2015	1.088.672	2.796.111	38.94%	0.389
2016	1.193.489	2.987.614	39.95%	0.399
2017	1.529.297	3.158.198	48.42%	0.484
2018	1.794.031	3.337.628	53.75%	0.538
2019	1.813.322	3.529.557	51.38%	0.514
2020	1.797.435	3.849.516	46.69%	0.467
2021	1.824.263	4.068.970	44.83%	0.448
2022	1.887.200	4.081.442	46.24%	0.462
2023	1.823.936	3.890.706	46.88%	0.469
2024	1.736.074	3.939.625	44.07%	0.441

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Gambar 2. Perhitungan Struktur Aset

Berdasarkan hasil pengolahan data periode 2014–2024, struktur aset PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menunjukkan pola fluktuatif. Pada tahun 2014–2017 terjadi peningkatan bertahap dari 34,03% menjadi 48,42%, yang mencerminkan adanya ekspansi aset tetap untuk mendukung kapasitas produksi. Peningkatan berlanjut hingga mencapai titik tertinggi pada tahun 2018 sebesar 53,75%. Namun, pada periode 2019–2024 rasio struktur aset cenderung menurun dan berada pada kisaran 44%–47%. Penurunan ini mengindikasikan adanya perubahan komposisi aset, di mana perusahaan meningkatkan aset lancar seperti kas, persediaan, dan piutang guna mendukung aktivitas operasional dan distribusi.

Secara keseluruhan, meskipun mengalami fluktuasi, struktur aset perusahaan relatif stabil dan mencerminkan kebijakan manajemen dalam menyeimbangkan investasi pada aset tetap dan aset lancar sesuai kebutuhan operasional dan strategi pertumbuhan perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas (X2) diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki (Hery, 2018). ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total aset dan dinyatakan dalam persentase.

**Perhitungan Profitabilitas PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
Periode 2014-2024
(Dalam Jutaan Rupiah)**

TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL ASET	ROA (%)	ROA (DESIMAL)
2014	417.511	2.820.273	14.80%	0.148
2015	437.475	2.796.111	15.65%	0.156
2016	480.525	2.987.614	16.08%	0.161
2017	533.799	3.158.198	16.90%	0.169
2018	663.849	3.337.628	19.89%	0.199
2019	807.689	3.529.557	22.88%	0.229
2020	934.016	3.849.516	24.26%	0.243
2021	1.260.898	4.068.970	30.99%	0.310
2022	1.104.714	4.081.442	27.07%	0.271
2023	950.648	3.890.706	24.43%	0.244
2024	1.171.026	3.939.625	29.72%	0.297

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Gambar 3. Perhitungan Profitabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan periode 2014–2024, profitabilitas PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menunjukkan tren meningkat dengan fluktuasi. ROA naik secara bertahap dari 14,80% pada tahun 2014 menjadi 16,90% pada tahun 2017, mencerminkan peningkatan efisiensi pemanfaatan aset. Pada periode 2018–2020, ROA meningkat lebih signifikan hingga mencapai 24,26%, seiring pertumbuhan laba yang lebih tinggi. Tahun 2021 mencatat nilai tertinggi sebesar 30,99%, yang menunjukkan kinerja keuangan yang sangat baik. Meskipun sempat mengalami penurunan pada 2022–2023, ROA tetap berada pada level yang relatif tinggi dan kembali meningkat menjadi 29,72% pada tahun 2024.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba dan menjaga efisiensi operasional selama periode penelitian, sehingga memperkuat kapasitas pendanaan internal perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (X3) digunakan untuk mengukur tingkat perubahan pendapatan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan selisih penjualan tahun berjalan dengan penjualan tahun sebelumnya, kemudian dibagi penjualan periode sebelumnya (Pranaditya, 2021). Indikator ini mencerminkan dinamika kinerja penjualan yang berpotensi memengaruhi kebutuhan pendanaan perusahaan.

Perhitungan Pertumbuhan Penjualan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido
Muncul Tbk Periode 2014-2024
(Dalam Jutaan Rupiah)

TAHUN	PENJUALAN PERIODE BERJALAN	PENJUALAN PERIODE SEBELUMNYA	SALES GROWTH (%)	SALES GROWTH (DESIMAL)
2014	2.197.907	2.372.364	-7.35%	-0.074
2015	2.218.536	2.197.907	0.94%	0.009
2016	2.561.806	2.218.536	15.47%	0.155
2017	2.573.840	2.561.806	0.47%	0.005
2018	2.763.292	2.573.840	7.36%	0.074
2019	3.067.434	2.763.292	11.01%	0.110
2020	3.335.411	3.067.434	8.74%	0.087
2021	4.020.980	3.335.411	20.55%	0.206
2022	3.865.523	4.020.980	-3.87%	-0.039
2023	3.565.930	3.865.523	-7.75%	-0.078
2024	3.919.084	3.565.930	9.90%	0.099

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Gambar 4. Perhitungan Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan hasil perhitungan periode 2014–2024, pertumbuhan penjualan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menunjukkan pola fluktuatif. Pada tahun 2014 tercatat pertumbuhan negatif sebesar -7,35%, kemudian meningkat signifikan pada 2016 sebesar 15,47%. Kinerja penjualan terus mengalami kenaikan hingga 2019, sebelum kembali berfluktuasi pada periode 2020–2023 akibat perubahan kondisi pasar dan faktor eksternal lainnya. Tahun 2023 menjadi titik terendah dengan -7,75%, namun pada 2024 pertumbuhan kembali positif sebesar 9,90%.

Secara umum, pola naik–turun tersebut mencerminkan dinamika pasar yang wajar. Meskipun terjadi fluktuasi, perusahaan menunjukkan kemampuan adaptasi yang baik dengan mempertahankan tren pertumbuhan positif dalam jangka panjang.

Struktur Modal

Struktur modal (Y) diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan antara total liabilitas dan total ekuitas perusahaan (Kasmir, 2023). Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal sendiri dalam membiayai aktivitas operasional dan ekspansi.

Perhitungan Struktur Modal PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Periode 201-2024 (Dalam Jutaan Rupiah)

TAHUN	UTANG	EKUITAS	DER (%)	DER (DESIMAL)
2014	195.093	2.625.180	7.43%	0.074
2015	197.797	2.598.314	7.61%	0.076
2016	229.729	2.757.885	8.33%	0.083
2017	262.333	2.895.865	9.06%	0.091
2018	435.014	2.902.614	14.99%	0.150
2019	464.850	3.064.707	15.17%	0.152
2020	627.776	3.221.740	19.49%	0.195
2021	597.785	3.471.185	17.22%	0.172
2022	575.967	3.505.475	16.43%	0.164
2023	504.765	3.385.941	14.91%	0.149
2024	451.781	3.487.844	12.95%	0.130

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Gambar 5. Perhitungan Struktur Modal

Berdasarkan hasil perhitungan periode 2014–2024, DER PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk berada pada kisaran 7%–19%. Pada tahun 2014–2016, DER relatif rendah dan stabil (7%–9%), yang menunjukkan dominasi pendanaan dari ekuitas. Memasuki periode 2017–2020, DER meningkat dan mencapai puncaknya pada tahun 2020 sebesar 19,49%. Peningkatan ini mencerminkan penggunaan pendanaan eksternal untuk mendukung ekspansi usaha dan peningkatan aktivitas operasional. Selanjutnya, pada periode 2021–2024, DER kembali menurun hingga mencapai 12,95% pada tahun 2024. Penurunan ini menunjukkan kebijakan manajemen yang lebih konservatif dengan mengurangi ketergantungan terhadap utang dan mengoptimalkan laba ditahan sebagai sumber pendanaan.

Secara keseluruhan, struktur modal perusahaan tergolong sehat dan berisiko rendah, karena proporsi utang tidak mendominasi ekuitas. Hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara pertumbuhan usaha dan stabilitas keuangan.

Hasil Analisis Deskriptif

Hasil Uji Statistik Deskriptif					
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Aset	11	.34	.54	.4500	.05639
Profitabilitas	11	.15	.31	.2209	.05735
Pertumbuhan Penjualan	11	-.08	.21	.0505	.09313
Struktur Modal	11	.07	.19	.1291	.04182
Valid N (listwise)	11				

Sumber: Output SPSS 26 yang diolah

Gambar 6. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, diperoleh gambaran karakteristik masing-masing variabel penelitian sebagai berikut.

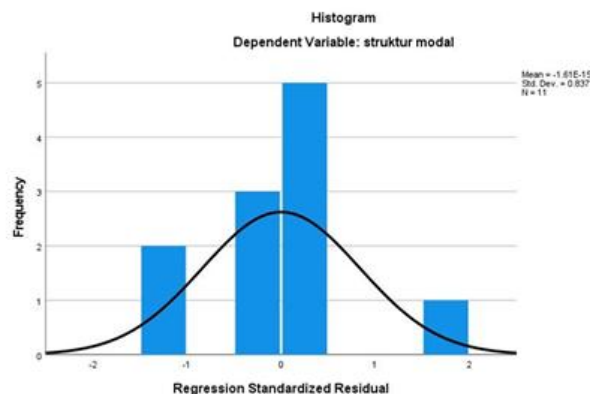
- Struktur aset memiliki nilai minimum 0,34 dan maksimum 0,54, dengan rata-rata 0,4500 serta standar deviasi 0,05639. Nilai deviasi yang relatif kecil menunjukkan bahwa proporsi aset tetap terhadap total aset cenderung stabil selama periode penelitian.
- Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum 0,15 dan maksimum 0,31, dengan rata-rata 0,2209 dan standar deviasi 0,05735. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba relatif konsisten dari tahun ke tahun.
- Pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai minimum -0,08 dan maksimum 0,21, dengan rata-rata 0,0505 serta standar deviasi 0,09313. Standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata mencerminkan adanya fluktuasi penjualan yang cukup signifikan selama periode pengamatan.
- Struktur modal (DER) memiliki nilai minimum 0,07 dan maksimum 0,19, dengan rata-rata 0,1291 dan standar deviasi 0,04182. Nilai DER yang relatif rendah menunjukkan dominasi penggunaan modal sendiri dibandingkan utang, serta kebijakan pendanaan yang cenderung stabil.

Secara keseluruhan, keempat variabel menunjukkan karakteristik data yang memadai untuk dilanjutkan ke tahap analisis inferensial.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum pengujian dilakukan, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik guna memastikan model memenuhi syarat statistik dan bebas dari penyimpangan.

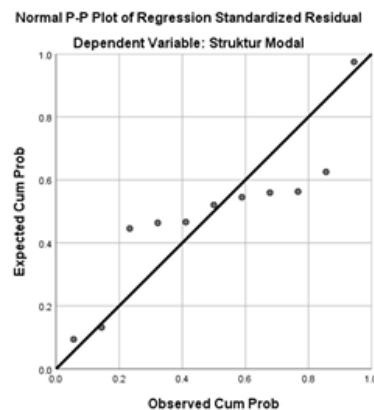
Uji Normalitas



Sumber: Output SPSS 26 yang diolah

Gambar 7. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas melalui grafik histogram, distribusi residual menunjukkan pola yang menyerupai kurva normal (*bell-shaped curve*) dan tidak mengalami kemencengan yang signifikan ke kiri maupun ke kanan. Nilai mean residual yang mendekati nol ($-1,61E-15$) serta standar deviasi sebesar 0,837 mengindikasikan bahwa penyebaran residual berada dalam batas yang wajar dan tidak menunjukkan adanya penyimpangan ekstrem. Kondisi ini menunjukkan bahwa asumsi normalitas secara visual telah terpenuhi.



Sumber: Output SPSS 26 yang diolah

Gambar 8. Hasil P-P Plot

Hasil pengujian melalui grafik Normal P–P Plot juga memperlihatkan bahwa titik-titik residual tersebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut. Penyebaran yang relatif sejajar dengan garis diagonal menunjukkan bahwa distribusi residual mendekati distribusi normal. Dengan demikian, berdasarkan kedua pendekatan grafik tersebut, model regresi dapat dinyatakan memenuhi asumsi normalitas dan layak untuk digunakan pada tahap analisis selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Hasil Uji Multikolinearitas			
Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Aset	.852	1.173
	Profitabilitas	.777	1.286
	Pertumbuhan Penjualan	.861	1.162
a. Dependent Variable: Struktur Modal			

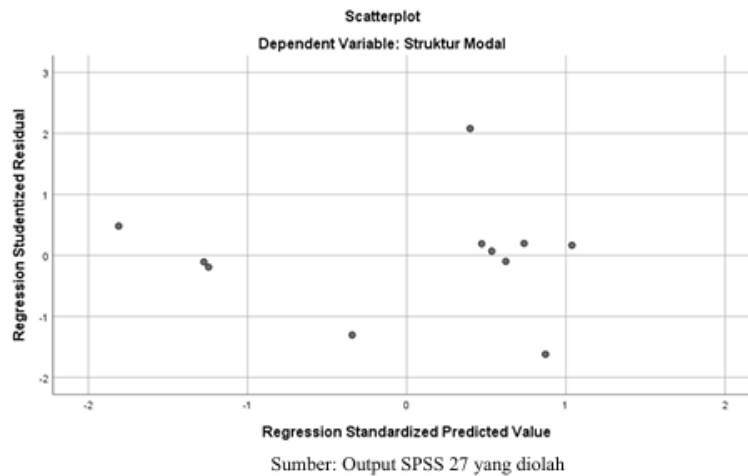
Sumber: Output SPSS 26 yang diolah

Gambar 9. Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Struktur aset (0,861; 1,162), profitabilitas (0,777; 1,286), dan pertumbuhan penjualan (0,852; 1,173) memenuhi kriteria tersebut.

Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen, sehingga model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik scatterplot, titik-titik residual tersebar secara acak di atas dan di bawah garis nol serta tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga varians residual bersifat konstan dan model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi				
Model Summary ^b				
Model	Durbin-Watson			
	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	3	7	.011	1.739
a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Profitabilitas				
b. Dependent Variable: Struktur Modal				

Sumber: Output SPSS 26 yang diolah

Gambar 11. Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji Durbin–Watson menunjukkan nilai sebesar 1,739. Dengan jumlah observasi 11 dan tiga variabel independen pada tingkat signifikansi 5%, nilai tersebut berada di antara batas bawah ($dl = 0,5948$) dan batas atas ($du = 1,9280$). Posisi ini termasuk dalam daerah tanpa keputusan (*inconclusive*), sehingga uji Durbin–Watson belum dapat memastikan ada atau tidaknya autokorelasi.

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.00124
Cases < Test Value	5
Cases ≥ Test Value	6
Total Cases	11
Number of Runs	6
Z	.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000
a. Median	

Sumber: Output SPSS 26 yang diolah

Gambar 12. Hasil Uji *Run Test*

Untuk memperoleh kepastian, dilakukan uji Run Test. Hasil pengujian menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 1,000, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menandakan bahwa residual bersifat acak (*random*) dan tidak mengandung autokorelasi. Dengan demikian, model regresi dinyatakan memenuhi asumsi bebas autokorelasi dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Hasil Regresi dan Pengujian Hipotesis

Hasil Uji Regresi Linear Berganda							
Coefficients ^a							
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.119	.062	-1.928	.095		
	Struktur Aset	.329	.144	2.288	.056	.852	1.173
	Profitabilitas	.458	.148	3.097	.017	.777	1.286
	Pertumbuhan Penjualan	-.018	.087	-.039	.845	.861	1.162

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Output SPSS 26 yang diolah

Gambar 13. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = -0,119 + 0,329X_1 + 0,458X_2 - 0,018X_3$$

- Nilai konstanta sebesar -0,119 menunjukkan bahwa apabila struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan bernilai nol, maka struktur modal diperkirakan sebesar -0,119.
- Koefisien struktur aset (0,329) bernilai positif, yang berarti setiap peningkatan satu satuan struktur aset akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,329 dengan asumsi variabel lain tetap.
- Koefisien profitabilitas (0,458) juga bernilai positif, yang menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas akan diikuti kenaikan struktur modal sebesar 0,458.

- d. koefisien pertumbuhan penjualan (-0,018) bernilai negatif, yang mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pertumbuhan penjualan cenderung menurunkan struktur modal sebesar 0,018, dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Hasil Uji Koefisien Determinasi				
Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.881 ^a	.776	.680	.02366
a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Profitabilitas				
b. Dependent Variable: Struktur Modal				

Sumber: Output SPSS 26 yang diolah

Gambar 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,680 menunjukkan bahwa variabel struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama mampu menjelaskan 68% variasi struktur modal. Sementara itu, sebesar 32% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

Uji T

Hasil Uji Statistic T						
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.119	.062		-1.932	.095
	Struktur Aset	.329	.144	.443	2.288	.056
	Profitabilitas	.458	.148	.628	3.097	.017
	Pertumbuhan Penjualan	-.018	.087	-.039	-.203	.845
a. Dependent Variable: Struktur Modal						

Sumber: Output SPSS 26 yang diolah

Gambar 15. Hasil Uji T

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa:

a. Struktur Aset (X1)

Nilai t hitung sebesar 2,288 dengan signifikansi 0,056 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada periode penelitian.

b. Profitabilitas (X2)

Nilai t hitung sebesar 3,097 dengan signifikansi 0,017 ($< 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

c. Pertumbuhan Penjualan (X3)

Nilai t hitung sebesar -0,203 dengan signifikansi 0,845 ($> 0,05$). Dengan demikian, pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji F

Hasil Uji Statistic F						
ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.014	3	.005	8.083	.011 ^b
	Residual	.004	7	.001		
	Total	.017	10			
a. Dependent Variable: Struktur Modal						
b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Profitabilitas						

Sumber: Output SPSS 26 yang diolah

Gambar 16. Hasil Uji F

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 8,083 yang lebih besar dari F tabel 4,35, dengan tingkat signifikansi 0,011 ($< 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis yang disajikan secara singkat dan formal:

- H1: Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal → Ditolak.
- H2: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal → Diterima.
- H3: Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal → Ditolak.
- H4: Struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal → Diterima.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Hasil uji t menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (t hitung 2,288 $< t$ tabel 2,365; sig. 0,056 $> 0,05$). Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh struktur aset terhadap struktur modal tidak terbukti. Temuan ini sejalan dengan penelitian Pardosi & Martono (2023) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (t hitung 3,097 $> t$ tabel 2,365; sig. 0,017 $< 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan laba perusahaan berkorelasi dengan perubahan struktur modal. Hasil ini konsisten dengan penelitian Buana et al. (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil uji t menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal ($t \text{ hitung } -0,203 < t \text{ tabel } 2,365$; $\text{sig. } 0,845 > 0,05$). Dengan demikian, variabel ini tidak menjadi faktor penentu dalam kebijakan struktur modal perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Amelia Poetri dan Sugijanto (2022).

Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan secara Simultan terhadap Struktur Modal

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung 8,083 dengan signifikansi 0,011 ($< 0,05$), yang berarti ketiga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan struktur modal perusahaan dipengaruhi secara kolektif oleh kombinasi struktur aset, tingkat profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, diperoleh beberapa kesimpulan. Pertama, struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang ditunjukkan dengan nilai $t \text{ hitung } 2,288$ yang lebih kecil dari $t \text{ tabel } 2,365$ dan nilai $\text{sig. } 0,056$ yang lebih besar dari 0,05. Kedua, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dengan $t \text{ hitung } 3,097$ yang lebih besar dari $t \text{ tabel } 2,365$ dan nilai $\text{sig. } 0,017$ yang lebih kecil dari 0,05. Ketiga, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang terlihat dari $t \text{ hitung } -0,203$ yang lebih kecil dari $t \text{ tabel } 2,365$ dan nilai $\text{sig. } 0,845$ yang lebih besar dari 0,05. Secara simultan, struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan F hitung 8,083 yang lebih besar dari F tabel 4,35 dan nilai $\text{sig. } 0,011$ yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hanya profitabilitas yang berpengaruh secara parsial, sementara ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memengaruhi struktur modal pada periode penelitian.

Berdasarkan kesimpulan tersebut, saran yang diberikan adalah sebagai berikut. Pertama, bagi perusahaan, manajemen perlu mengelola keputusan pendanaan dengan tepat untuk menjaga struktur modal yang optimal dan stabil. Kedua, bagi investor, sebaiknya mempertimbangkan struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan sebelum melakukan investasi. Ketiga, bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel atau memperluas objek dan periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif.

UCAPAN TERIMA KASIH

Bismillahirrahmanirrahim. Puji syukur kehadiran Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Dengan penuh rasa hormat, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada kedua orang tua tercinta atas doa, kasih sayang, dan dukungan yang tiada henti. Terima kasih juga kepada keluarga, dosen pembimbing atas bimbingan dan arahan yang diberikan, serta kepada sahabat dan seluruh pihak yang telah memberikan semangat, motivasi, dan bantuan selama proses penyusunan skripsi ini. Secara khusus, penulis juga mengapresiasi diri sendiri atas ketekunan dan kesabaran dalam menyelesaikan penelitian ini. Semoga segala kebaikan yang telah diberikan mendapatkan balasan dari Allah SWT dan karya ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca.

DAFTAR REFERENSI

- Agustiani, A., & Astawinetu, E. D. (2024). Analisis pengaruh CFO gender, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal: Studi kasus pada perusahaan manufaktur kategori LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. *Musytari: Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 4(4), Februari. ISSN 3025-9495.
- Agustinus, E., & Mulyani, N. (2023). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. *Jurnal Arastirma*, 3(2), 349. <https://doi.org/10.32493/arastirma.v3i2.31806>
- Aprilla, D. I., & Limba, F. B. (2024). Pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Kupna Akuntansi: Kumpulan Artikel Akuntansi*, 5(1), 1-7. <https://doi.org/10.30598/kupna.v5.i1.p1-7>
- Aruan, D. A., Sitanggang, P., Tobing, C. N. L., & Harianja, L. (2022). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, operating leverage dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2017-2020): Bahasa Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2336-2344. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.905>
- Baramukti, M., & Mariani, D. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, sales growth, dan struktur aset terhadap struktur modal: Studi empiris pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. *Jurnal Riset Akuntansi*, 2(3), 240-252. <https://doi.org/10.54066/jura-itb.v2i3.2250>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Salemba Empat.
- Buana, D. I. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor consumer goods industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 (Doctoral dissertation, Universitas Bangka Belitung). <https://doi.org/10.35870/emt.v8i1.2070>
- Celesta, C., Valencia, V., Celia, K., & Katharina, N. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, growth opportunity, dan struktur aktiva terhadap struktur

- modal perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(1), 527-538.
- Damayanti, N. M. E., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan transportasi dan logistik. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(8), 1462. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i08.p02>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasan, S., Elpisah, E., Sabtohadji, J., Nurwahidah, M., Abdullah, A., & Fachrurazi, F. (2022). *Manajemen keuangan*. Widina.
- Hery. (2017). *Teori akuntansi: Pendekatan konsep dan analisis*. Grasindo.
- Hery. (2018). *Analisis laporan keuangan: Integrated and comprehensive* (Edisi ketiga). PT Gramedia.
- Jaya, A., Kuswandi, S., Prasetyandari, C. W., Baidlowi, I., Mardiana, M., Ardana, Y., et al. (2023). *Manajemen keuangan*. PT Global Eksekutif Teknologi.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (Edisi pertama, Cetakan kedua belas). PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2022). *Analisis laporan keuangan* (Cetakan ke-13, Edisi revisi 2019). PT Rajagrafindo Persada.
- Santoso, I., & Madiistriyatno, H. (2021). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Indigo Media.
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif*. Alfabeta.