

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN SEKTOR *HEALTHCARE*****Sarif Hidayat<sup>1</sup>, Taslim Z. Yunus<sup>2</sup>, Tri Ananto<sup>3</sup>**<sup>1,2,3</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta<sup>1</sup> [sarifhidayat0620@gmail.com](mailto:sarifhidayat0620@gmail.com)<sup>2</sup> [yunustaslim205@gmail.com](mailto:yunustaslim205@gmail.com)<sup>3</sup> [triananto1985@gmail.com](mailto:triananto1985@gmail.com)**Informasi artikel**

Diterima:

06 Juli 2023

Direvisi:

11 Juli 2023

Disetujui:

14 Juli 2023

**ABSTRACT**

*This study aimed to determine the effect of asset structure, debt management, sales growth, and capital structure on profitability in Healthcare Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. This research is an associative quantitative research, with secondary data. The population is 23 health sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with a sample of 9 companies obtained by purposive sampling method. The analytical method used is multiple linear regression with panel data using eviews 10. The results showed that asset structure had no significant positive effect on profitability, while debt management had a significant positive effect on profitability. Furthermore, sales growth has a significant negative effect on profitability, while capital structure has no significant negative effect on profitability.*

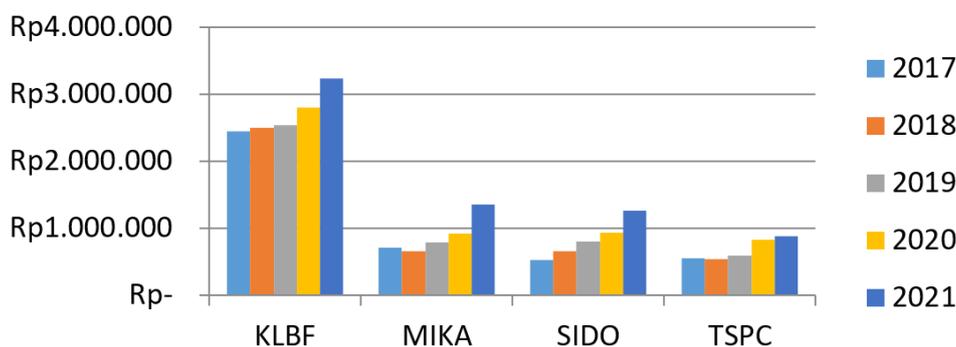
**Keywords:** *Asset Structure, Debt Management, Sales Growth, Capital Structure, Profitability*

**PENDAHULUAN**

Tujuan utama suatu perusahaan adalah mencapai laba yang maksimal. Laba atau rugi sering dimanfaatkan sebagai ukuran untuk menilai prestasi perusahaan (Priharta, Darto, dkk., 2022). Menurut Sudana (2011), tinggi rendahnya laba merupakan faktor penting bagi perusahaan. Besar kecilnya laba perusahaan dapat diketahui melalui analisa laporan keuangan perusahaan dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas digunakan perusahaan untuk mengetahui seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan, selain itu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan (Priharta dkk., 2023).

Menurut Kasmir (2012) penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi dan tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

**Gambar 1**  
**Perkembangan Laba Perusahaan *Healthcare***  
**Tahun 2017 -2021**



Sumber: <https://www.idx.co.id> (diolah penulis)

Seperti terlihat dalam gambar 1, selama kurun waktu 5 tahun periode 2017-2021 perusahaan industri kesehatan yang terdaftar di BEI, diantaranya PT. Kalbe Farma Tbk., PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk., PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk., serta PT. Tempo Scan Pacific Tbk., menunjukkan profit perusahaan yang terus meningkat, bahkan dengan adanya pandemi covid-19 tetap menunjukkan lonjakan yang fantastis. Tentu menjadi perhatian mengingat pada periode tersebut tengah berlangsung pandemi covid-19.

Terdapat beragam studi mengenai dampak covid-19 terhadap kinerja keuangan sub sektor kesehatan. Diantaranya Amalia et al. (2021) serta Gani & Priharta (2023) yang menemukan bahwa pandemi tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kemampuan perusahaan sub sektor kesehatan dalam menjamin hutang lancar yang dimilikinya dengan menggunakan aktiva lancar. Selain itu, hasil juga menunjukkan korelasi yang sangat erat terhadap proporsi penggunaan hutang (*debt ratio*) terhadap perusahaan sub sektor kesehatan. Ditemukan juga bahwa pandemi covid-19 tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap efektifitas perusahaan sub sektor kesehatan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Dalam beberapa studi terdapat beragam faktor yang memengaruhi profitabilitas, diantaranya struktur aktiva, manajemen hutang, pertumbuhan penjualan, umur perusahaan dan modal. Studi Limbong et al. (2021) menjelaskan beberapa faktor yang memengaruhi diantaranya adalah likuiditas, ukuran perusahaan, umur perusahaan, pertumbuhan perusahaan, aktiva tetap, modal kerja, dan rasio kas.

Merujuk pada penelitian sebelumnya, studi ini menggunakan struktur aktiva, manajemen hutang, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal dalam pengaruhnya terhadap profitabilitas. Faktor pertama adalah struktur aktiva, yang merupakan salah satu variabel penting dalam menentukan keputusan pendanaan, karena aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat dijadikan *collateral* bagi pihak kreditur dalam melakukan pinjaman. Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang akan memengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat aktiva tetap tinggi membutuhkan sumber dana yang besar sehingga biaya modal semakin meningkat. Peningkatan biaya modal akan berdampak pada penurunan profitabilitas. Kedua, manajemen hutang. Menurut Ma'wa (2020) hutang adalah semua kewajiban perusahaan pada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Manajemen hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi utang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan utang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Priharta, Gani, dkk., 2022).

Penggunaan modal asing (hutang) akan menurunkan keuntungan sebab harus membayar beban bunga dan bunga dicatat sebagai pengurangan laba. Faktor ketiga adalah pertumbuhan penjualan, dinilai dari kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kinerja pemasaran suatu perusahaan dan kemampuan daya saing perusahaan dalam pasar. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang cukup signifikan bagi suatu perusahaan karena pertumbuhan penjualan ini ditandai dengan meningkatnya *market share* yang nantinya akan berpengaruh pada peningkatan penjualan dari perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas. Selain itu menurut skema *Du Pont System*, pertumbuhan penjualan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena dengan adanya pertumbuhan penjualan akan meningkatkan perputaran aset yang nantinya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan juga. Faktor yang keempat adalah struktur modal, yang menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Menurut *pecking order theory* perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya akan menggunakan sedikit pendanaan eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Sedangkan Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan pendanaan hutang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup (Husnan, 1996). Secara teori apabila hutang semakin besar, maka perusahaan akan menanggung biaya yang semakin tinggi, sehingga akan berpotensi untuk menurunkan laba yang diperoleh perusahaan.

Beragam studi dengan temuan yang tidak konsisten menjadi motivasi untuk dilakukannya kembali penelitian ini. Hasil studi Al Jafari et al. (2015) menunjukkan hasil struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas serta pertumbuhan penjualan menunjukkan hasil positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan Rahmawati et al. (2018) menunjukkan hasil struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan menunjukkan hasil positif signifikan terhadap profitabilitas serta struktur modal menunjukkan hasil negatif signifikan terhadap profitabilitas. Selanjutnya temuan Rahmi (2019) menunjukkan hasil struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas serta struktur modal menunjukkan hasil positif signifikan terhadap profitabilitas. Berikutnya Violita et al. (2021) menunjukkan hasil manajemen hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas serta struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan Luckieta et al. (2021) menunjukkan hasil manajemen hutang berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Menurut Al Jafari & Al Samman (2015) serta Rahmi (2019) temuannya menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan hasil penelitian Rahmawati & Mahfudz (2018) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Terkait manajemen hutang terhadap profitabilitas, Luckieta dkk. (2021) menyatakan bahwa manajemen hutang berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan Violita & Sulasmiyati (2021) menunjukkan manajemen hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Terhadap pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas, Al Jafari & Al Samman (2015) serta Rahmi (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Berikutnya hasil studi Rahmawati & Mahfudz (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Dalam menguji pengaruh antara struktur modal terhadap profitabilitas, Violita & Sulasmiyati (2021) serta Rahmi (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, namun hasil studi Rahmawati & Mahfudz (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan dan dengan adanya fenomena serta perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur aktiva,

manajemen hutang, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal secara parsial dan simultan terhadap profitabilitas perusahaan sektor *healthcare*.

## KAJIAN LITERATUR

### *Signaling Theory*

Signal atau isyarat (Brigham & Houston, 2001) adalah tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Selanjutnya Fahmi (2016) menyatakan bahwa teori sinyal menjelaskan naik turunnya harga dipasar, sehingga akan memberikan pengaruh bagi keputusan investor. Dengan kata lain teori sinyal berupaya memberikan isyarat positif yang dilakukan manajemen kepada investor tentang seberapa pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi yang akan dilakukan investor (Priharta, 2017). Berikutnya Jogiyanto (2011) menjelaskan bahwa *signaling theory* sebagai informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pengumuman tersebut mengandung informasi yang dapat memicu reaksi pasar, yaitu berupa kenaikan harga saham. Saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar telah menerima informasi tersebut mengandung sinyal yang positif. Sebaiknya jika informasi tersebut memberikan dampak yang negatif maka sinyal tersebut merupakan sinyal yang negatif.

### *Pecking Order Theory*

Pecking order theory merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal berupa laba ditahan, namun apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, dari penerbitan obligasi, sekuritas berkarakteristik, penerbitan saham baru (Brealey & Myers, 1991). Sesuai dengan teori ini maka terdapat dua jenis modal, yaitu modal internal dan eksternal. Modal yang berasal dari internal perusahaan lebih disukai daripada modal eksternal.

### *Static Trade off Theory*

*Trade off theory* merupakan teori yang menganggap bahwa penggunaan hutang seratus persen sulit dijumpai, dan pada kenyataannya semakin tinggi hutang maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Semakin tinggi hutang maka semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutan. Teori *trade off* menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan (Brealey & Myers, 1991). Teori ini membandingkan antara manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang.

### **Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas**

Struktur aktiva merupakan penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Salah satu kebijakan manajemen mengenai manajemen keuangan adalah tentang struktur aktiva. Pemilihan komposisi aset perusahaan akan menentukan struktur aktiva perusahaan. Struktur aktiva menggambarkan keseimbangan antara total aktiva dengan aktiva tetap perusahaan. Karena perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar akan lebih mudah mendapatkan modal dari luar perusahaan. Adanya hubungan positif antara struktur aktiva dan profitabilitas perusahaan, hal ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki aset berwujud yang relatif besar, akan memiliki kecenderungan untuk memiliki kemampuan besar dalam meningkatkan volume operasi perusahaan dan profitabilitas

H<sub>1</sub> : Struktur aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas.

### **Pengaruh Manajemen Hutang dan Profitabilitas**

Manajemen hutang menggunakan analisis *debt to asset ratio* yang merupakan pengukuran jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang atau modal yang berasal dari kreditor. Semakin tinggi persentasenya cenderung semakin tinggi risiko keuangannya. Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. *Debt to assets ratio* menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga pada kreditor. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan membayar semua kewajibannya, maka profitabilitas akan mengalami penurunan.

H<sub>2</sub> : Manajemen hutang berpengaruh terhadap profitabilitas.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas**

Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang strategis pada perusahaan disebabkan pertumbuhan penjualan ditandai dengan naiknya *market share* sehingga berdampak langsung pada meningkatnya nilai penjualan dari perusahaan, hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai profitabilitas. Adanya peningkatan pertumbuhan penjualan ini menandakan adanya jumlah laba yang masuk pada aset. Peningkatan pada aset dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki penjualan yang bagus. Investor biasanya melihat keseluruhan dari aset yang dimiliki perusahaan. Ini berarti jika pertumbuhan penjualan semakin meningkat, maka profitabilitas perusahaan ikut meningkat.

H<sub>3</sub> : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas.

### **Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas**

Struktur modal adalah sumber komposisi dana yang dikelola oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis usahanya untuk mendapatkan tingkat profitabilitas. Struktur modal yang optimal mempertimbangkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*), ketika beban biaya yang diakibatkan oleh penggunaan utang semakin besar, yang berarti bahwa terdapat *trade-off* biaya dan manfaat atas penggunaan hutang. Semakin besar nilai struktur modal artinya komposisi hutang semakin besar maka menunjukkan semakin besar kewajiban yang harus ditanggung perusahaan sehingga mengakibatkan semakin besar pula beban hutang yang harus ditanggung perusahaan sehingga akan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan.

H<sub>4</sub> : Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif dengan menggunakan data sekunder. Populasi sebanyak 23 perusahaan sub sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan sampel sebanyak 9 perusahaan diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel menggunakan *eviews* 10. Tahapan analisis regresi data panel meliputi penentuan model estimasi, uji asumsi klasik, analisis persamaan regresi linier berganda, dan uji hipotesis.

## **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

### **Penentuan Model Estimasi**

Dalam menentukan model regresi terbaik maka perlu dilakukan uji Chow dan uji Hausman. Tabel 2 berikut ini menyajikan penentuan model terbaik untuk menguji faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas.

**Tabel 2**  
**Penentuan Model Estimasi**

| Pengujian                           | Perbandingan                         | Probabilitas | Hasil               |
|-------------------------------------|--------------------------------------|--------------|---------------------|
| Cross-section Chi-square (Uji Chow) | <i>Common Effect vs Fixed Effect</i> | 0,0002       | <i>Fixed Effect</i> |
| Cross-section random (Uji Hausman)  | <i>Fixed Effect vs Random Effect</i> | 0,0184       | <i>Fixed Effect</i> |

Sumber: hasil output eviws (diolah)

Dalam menentukan model yang terbaik antara model *Common Effect* atau *Fixed Effect* digunakan uji Chow. Dengan dilakukan uji Chow dapat membandingkan nilai *Cross-section F* atas tingkat signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ). Tabel 2 menunjukkan nilai *Cross-section F* sejumlah 0,0002 lebih kecil daripada 0,05. Maka *Fixed Effect* adalah model terbaik yang dapat digunakan. Saat menentukan model yang terbaik antara model *Random Effect* atau *Fixed Effect* digunakan uji hausman, untuk membandingkan nilai *Cross-section random* yaitu tingkat signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ). Tabel 2 menunjukkan nilai *Cross-section random F* sebesar 0,0184 lebih kecil daripada 0,05. Maka *Fixed Effect* adalah model terbaik yang dapat digunakan.

### Uji Asumsi Klasik

Berikut ini disajikan tabel 3 yang menguraikan uji asumsi klasik dalam penelitian faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas ini.

**Tabel 3**  
**Uji Asumsi Klasik**

|                        | Keterangan   | Nilai   |
|------------------------|--|---------|
| Uji Heterokedastisitas | prob struktur aktiva                                   | 0,3310  |
|                        | prob manajemen hutang                                  | 0,5344  |
|                        | prob pertumbuhan penjualan                             | 0,1986  |
|                        | prob struktur modal                                    | 0,5905  |
| Uji Normalitas         | prob jarque-bera                                       | 0,0821  |
| Uji Autokorelasi       | durbin-watson stat                                     | 2,3736  |
| Uji Multikolinieritas  | korelasi struktur aktiva dengan manajemen hutang       | -0,1308 |
|                        | korelasi struktur aktiva dengan pertumbuhan penjualan  | 0,3237  |
|                        | korelasi struktur aktiva dengan struktur modal         | -0,0173 |
|                        | korelasi manajemen hutang dengan pertumbuhan penjualan | 0,2298  |
|                        | korelasi manajemen hutang dengan struktur modal        | 0,9235  |
|                        | korelasi pertumbuhan penjualan dengan struktur modal   | 0,3880  |

Sumber: Hasil Eviews (diolah)

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah nilai residual normal atau tidak. Dalam penelitian ini menggunakan uji Jarque-Bera (JB) dan probabilitas dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Pengambilan keputusan dalam uji normalitas dapat dikatakan normal apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  atau bisa juga dengan perbandingan menggunakan uji tabel Chi-square  $>$  dari Jarque-Bera yang terdapat dalam uji normalitas. Tabel 3 menunjukkan bahwa dalam uji Jarque-Bera diketahui probabilitas sebesar 0,0821 sehingga diambil keputusan  $H_0$  diterima yang berarti bahwa residual berdistribusi normal.

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi antar residual. Cara mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas salah satunya dengan melakukan uji *gletser*. Dalam uji *gletser* akan didapat nilai *probability*, jika besarnya nilai  $p\text{-value} > 0,05$  bisa dikatakan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas. Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas struktur aktiva sebesar 0,3310, nilai probabilitas manajemen hutang sebesar 0,5344, sedangkan nilai probabilitas pertumbuhan penjualan sebesar 0,1986, dan nilai probabilitas struktur modal sebesar 0,5905. Maka probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel-variabel bebas. Dalam memprediksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari matriks korelasi antar variabel independen tidak ada nilai  $> 0,90$  maka tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi tersebut. Tabel 3 menunjukkan bahwa hasil uji multikolinieritas dapat dilihat bahwa nilai korelasi antar variabel bebas lebih kecil dari 0,90 maka tidak terjadi multikolinieritas antar variabel-variabel independennya.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi pada penelitian, dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test). Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW-test) sebesar 2,0739 dan dari tabel Durbin-Watson nilai  $Du = 1,7200$  dan  $4-Du = 2,2800$ . Maka nilai DW terletak antara *upper bound* ( $Du$ ) dan  $(4-Du)$  yaitu  $1,7200 < 2,0739 < 2,2800$ . Jika nilai DW terletak antara batas *upper bound* ( $Du$ ) dan  $(4-Du)$  maka koefisien sama dengan nol, tidak ada masalah autokorelasi.

### Persamaan Regresi Linear Berganda

Hasil regresi data panel yang telah dilakukan selanjutnya digunakan untuk melihat seberapa jauh pengaruh pengaruh struktur aktiva, manajemen hutang, pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor *healthcare*. Persamaan regresi linear berganda yang didapat dari hasil olah data sebelumnya dengan menggunakan model *fixed effect* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Regresi Data Panel**

| Keterangan            | Koefisien | Probabilitas |
|-----------------------|-----------|--------------|
| Konstanta             | -0,2225   |              |
| Struktur aktiva       | 0,1536    | 0,5234       |
| Manajemen hutang      | 1,2025    | 0,0264       |
| Pertumbuhan penjualan | -0,2169   | 0,0114       |
| Struktur modal        | -0,1254   | 0,1953       |
| Prob(F-statistik)     |           | 0,0015       |
| R Square              |           | 0,5811       |

Sumber: hasil output eviews (diolah)

Berdasarkan tabel 4 maka regresi data panel dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -0,2225, berarti jika struktur aktiva, manajemen hutang, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal bernilai 0, maka profitabilitas nilainya adalah -0,2225%.
2. Koefisien regresi variabel struktur aktiva sebesar 0,1536, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan struktur aktiva mengalami kenaikan sebesar 1%, maka profitabilitas akan mengalami peningkatan sebesar 0,0316%. Koefisien bernilai positif artinya struktur aktiva memiliki pengaruh searah terhadap profitabilitas, semakin meningkat struktur aktiva maka semakin meningkat profitabilitas dan sebaliknya semakin menurun struktur aktiva maka semakin menurun profitabilitas.

3. Koefisien regresi variabel manajemen hutang sebesar 1,2025, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan manajemen hutang mengalami kenaikan sebesar 1%, maka profitabilitas akan mengalami peningkatan sebesar 1,2025%. Koefisien bernilai positif artinya manajemen hutang memiliki pengaruh searah terhadap profitabilitas, semakin meningkat manajemen hutang maka semakin meningkat profitabilitas dan sebaliknya semakin menurun manajemen hutang maka semakin menurun profitabilitas.
4. Koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan sebesar -0,2169, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan sebesar 1%, maka profitabilitas akan mengalami penurunan sebesar 0,2169%. Koefisien bernilai negatif artinya pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh berlawanan arah terhadap profitabilitas, semakin meningkat pertumbuhan penjualan maka semakin menurun profitabilitas dan sebaliknya semakin menurun pertumbuhan penjualan maka semakin meningkat profitabilitas.
5. Koefisien regresi variabel struktur modal sebesar -0,1254, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan struktur modal mengalami kenaikan sebesar 1%, maka profitabilitas akan mengalami penurunan sebesar 0,1254%. Koefisien bernilai negatif artinya struktur modal memiliki pengaruh berlawanan arah terhadap profitabilitas, semakin meningkat struktur modal maka semakin menurun profitabilitas dan sebaliknya semakin menurun struktur modal maka semakin meningkat profitabilitas.

### **Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan persamaan analisis regresi linear berganda dengan data panel, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan hasil koefisien sebesar 0,1536. Selain itu hasil uji parsial dilihat dari nilai sig. sebesar 0,5234 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Al Jafari & Al Samman (2015) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Namun berbeda dengan hasil penelitian Rahmi (2019), Rahmiyatun & Nainggolan (2016) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan hasil penelitian Emilda, dkk (2021), Rahmawati & Mahfudz (2018), yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin efektif suatu perusahaan dalam membelanjakan sumber dana, semakin efektif struktur aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Apabila perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

### **Pengaruh Manajemen Hutang Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan persamaan analisis regresi linear berganda dengan data panel, manajemen hutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan koefisien sebesar 1,2025. Selain itu hasil uji parsial dilihat dari nilai sig. sebesar 0,0264 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa manajemen hutang berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Luckieta, dkk (2021) yang menyatakan bahwa manajemen hutang berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Namun berbeda dengan hasil penelitian Marusya & Mangantar (2016), Violita & Sulasmiyati (2021) yang menyatakan bahwa manajemen hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa analisis *debt to*

*asset ratio* merupakan pengukuran jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang atau modal yang berasal dari kreditor. Semakin tinggi persentasenya cenderung semakin tinggi resiko keuangannya. Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan persamaan analisis regresi linear berganda dengan data panel, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dengan nilai koefisien sebesar -0,2169. Selain itu hasil uji parsial dilihat dari nilai sig. sebesar 0,0114 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sianturi dkk. (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Namun berbeda dengan hasil penelitian Rahmawati & Mahfudz (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Kemudian Anggarsari & Aji (2018), Al Jafari & Al Samman (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan Mujjah & Hikmanto (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang strategis pada perusahaan disebabkan pertumbuhan penjualan ditandai dengan naiknya *market share* sehingga berdampak langsung pada meningkatnya nilai penjualan dari perusahaan hal ini akan berdampak meningkatnya nilai profitabilitas. Berlawanan juga dengan teori sinyal karena teori sinyal dapat digunakan untuk menggambarkan adanya hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan profitabilitas yaitu dengan melihat adanya peningkatan penjualan dari tahun sekarang dibandingkan dengan tahun lalu. Adanya peningkatan pertumbuhan penjualan ini menandakan adanya jumlah laba yang masuk pada aset. Peningkatan aset dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki penjualan yang bagus. Investor biasanya melihat keseluruhan dari aset yang dimiliki perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan persamaan analisis regresi linear berganda dengan data panel, struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dengan hasil koefisien sebesar -0,1254. Selain itu hasil uji parsial dilihat dari nilai sig. sebesar 0,1953 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anggarsari & Aji (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Namun berbeda dengan hasil penelitian Rahmi (2019), Violita & Sulasmiyati (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Kemudian hasil penelitian Mujjah & Hikmanto (2018), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan hasil penelitian Marusya & Mangantar (2016), Rahmawati & Mahfudz (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa struktur modal adalah sumber komposisi dana yang dikelola oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis usahanya untuk mendapatkan tingkat profitabilitas. Struktur modal yang optimal mempertimbangkan beberapa sektor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*), ketika beban biaya yang diakibatkan oleh penggunaan utang semakin besar, yang berarti bahwa terdapat *trade-off* biaya dan manfaat atas penggunaan hutang.

## **Pengaruh Struktur Aktiva, Manajemen Hutang, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Modal Secara Simultan Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dinyatakan bahwa struktur aktiva, manajemen hutang, pertumbuhan penjualan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan hasil koefisien sebesar 0,5811. Selain itu hasil uji simultan dilihat dari nilai sig. sebesar 0,0015 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva, manajemen hutang, pertumbuhan penjualan dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai R-squared sebesar 0,5811 yang berarti bahwa profitabilitas 58,11% dipengaruhi oleh komponen variabel independen yaitu struktur aktiva, manajemen hutang, pertumbuhan penjualan dan struktur modal. Sedangkan 41,89% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini seperti inflasi, kurs, jumlah uang beredar.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut. Pertama, struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan. Dalam hal ini struktur aktiva dihubungkan dengan tujuan jangka panjang sering menjadikan struktur aktiva perusahaan sebagai jaminan dari penggunaan utang jangka panjang atau pendanaan ektern yang dilakukan perusahaan. Kedua, manajemen hutang berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Manajemen hutang merupakan pengukuran jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang yang berasal dari kreditor. Semakin tinggi persentasenya cenderung semakin tinggi resiko keuangannya. Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Ketiga, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Adanya peningkatan pertumbuhan penjualan ini menandakan adanya jumlah laba yang masuk pada aset. Penjualan harusnya dapat menutupi biaya sehingga dapat meningkatkan keuntungan. Keempat, struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas, ketika manfaat pengurangan pajak masih lebih tinggi dibanding dengan perkiraan *agency cost* maka perusahaan masih bisa meningkatkan hutangnya dan peningkatan hutang dihentikan ketika pengurangan pajak lebih rendah dibanding *agency cost*.

### **REFERENSI**

- Al-Jafari, M. K., & Samman, H. A. (2015). Determinants of profitability: evidence from industrial companies listed on Muscat Securities Market. *Rev. Eur. Stud.*, 7, 303.
- Anggarsari, L., & Aji, T. S. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, likuiditas, perputaran modal kerja dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas (sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 542-549.
- Emilda, E., Sari, G. L. D., Sihotang, F. R. E. F., & Desvita, L. A. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Kontruksi Bangunan dan Subsektor Semen di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 12(2), 91-94.
- Gani, N. A., & Priharta, A. (2023). Determinants of Managerial Performance in The Covid-19 Era. *Technium Social Sciences Journal*, 39(1), 465-474.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayanti, H., Priharta, A., & Herianti, E. (2022). Managerial Performance Determinants. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(4), 30808-30823.

- Kasmir. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi ke-2. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Luckieta, M., Amran, A., & Alamsyah, D. P. (2021). Pengaruh DAR dan Ukuran Perusahaan Terhadap ROA Perusahaan yang Terdaftar Di LQ45 Pada BEI. *Perspektif: Jurnal Ekonomi dan Manajemen Akademi Bina Sarana Informatika*, 19(1), 17-23.
- Mudjijah, S., & Hikmanto, A. (2018). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Yang Dimediasi Oleh Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 7(2), 113-129.
- Priharta, A. (2017). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(4), 234-250.
- Priharta, A., Darto, D., Gani, N. A., & Jaharuddin, J. (2022). Antecedent Profitabilitas Bank BUMN di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan (JEMPER)*, 4(1), 1-9.
- Priharta, A., Gani, N. A., Jaharuddin, J., & Utama, R. E. (2022). Corporate Governance, Audit Quality, Firm Size and Leverage: Their Effect on Earnings Management. *Technium Social Sciences Journal*, 38(1), 478–484.
- Priharta, A., Tantri, M., Gani, N. A., & Darto, D. (2023). Profitabilitas dan Likuiditas: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 9(3), 257-267.
- Rahmawati, I., & Mahfudz, M. K. (2018). Analisis pengaruh perputaran modal kerja, likuiditas, struktur modal, sales growth, struktur aktiva, size terhadap profitabilitas (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Management*, 7(4), 380-393.
- Rahmi, H. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada PT Kimia Farma Tbk. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Sosial dan Ilmu Politik*, 6(2), 1-13.
- Rahmiyatun, F., & Nainggolan, K. (2016). Pengaruh struktur aktiva, perputaran modal dan pendanaan terhadap profitabilitas perusahaan farmasi. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, 4(2), 156-166.
- Sugiyono. (2017) *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Suryani, & Hendryadi. (2015). *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Violita, R. Y., & Sulasmiyati, S. (2017). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas (studi pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis* 51(1), 138-144
- Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id>