

PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA, STRUKTUR MODAL, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022

Septiani Anindia¹ Amrizal²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Jakarta
Jl. Ir. H. Juanda No. 77, Cireundeu, Kec. Ciputat Timur, Kota Tangerang Selatan, Banten 15419

Email : septianianindia07@gmail.com¹ kotooamri@gmail.com²

ABSTRAK

Salah satu sektor industri yang mampu berkembang dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya yaitu sektor industri farmasi bahkan sektor ini mampu bertahan dan berkembang dengan pesat ketika terjadi pandemi. Selain itu, sektor ini juga mengalami pertumbuhan laba yang signifikan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh perputaran modal kerja, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan baik secara parsial maupun simultan terhadap profitabilitas. Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Sampel yang digunakan dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh 7 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan alat analisis SPSS Versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran modal kerja secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil pengujian secara simultan menyatakan bahwa perputaran modal kerja, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Kata kunci: Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas

1. PENDAHULUAN

Di Indonesia, perkembangan industri yang terjadi mendorong setiap perusahaan untuk selaras dengan kemajuan tersebut agar tetap bersaing secara efektif dan mampu mempertahankan eksistensinya. Semua perusahaan memiliki tujuan serupa, yakni menjaga kelangsungan operasional dan mengembangkan usahanya agar memperoleh laba yang optimal.

Sektor industri farmasi menjadi contoh yang berhasil mengalami pertumbuhan dan mampu bertahan dalam menghadapi tantangan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Terlebih, sektor ini bahkan berhasil mengalami pertumbuhan pesat ketika menghadapi pandemi. Menurut Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, Achmad Sigit Dwiwahjono, industri farmasi terbukti sebagai salah satu sektor yang kinerjanya sangat baik, memberikan kontribusi besar bagi perekonomian Indonesia. Pada awal tahun 2019, sektor industri farmasi, termasuk produk obat kimia dan tradisional, berhasil meningkatkan pendapatannya sebesar 8,12%, yang berimbang pada peningkatan laba perusahaan (Kementerian Perindustrian, 2019).

Pada tanggal 3 November 2021, CNBC Indonesia melaporkan bahwa perusahaan emiten di sektor farmasi mencatatkan performa yang positif pada kuartal ketiga tahun 2021. Dampak pandemi meningkatkan penjualan obat dan alat diagnostik, yang berkontribusi pada pertumbuhan laba emiten farmasi secara signifikan. Data dari Bursa Efek Indonesia menunjukkan enam emiten, diantaranya INAF, IRRR, KLBF, SDPC, SIDO, serta TSPC, telah melaporkan kinerja keuangan mereka untuk kuartal ketiga 2021. Terjadi pertumbuhan laba yang signifikan bagi seluruh emiten tersebut, bahkan ada pula yang mengubah kerugian pada periode yang sama tahun 2020 menjadi laba pada tahun 2021. Berikut grafik peningkatan laba emiten farmasi.



Gambar 1 Pertumbuhan Laba Emiten Farmasi Selama Tahun 2018-2022

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

Pada grafik tersebut, terlihat pada kuartal ketiga 2021, PT Indofarma Tbk (INAF) menyampaikan laba bersih sebesar Rp. 2.82 miliar. Kinerja ini menunjukkan perbaikan jika dibandingkan dengan kuartal ketiga tahun 2020, yang mana perusahaan mengalami kerugian sebesar 18.88 miliar rupiah. PT Itama Ranoraya Tbk (IRRA) mencatatkan peningkatan laba terbesar, yaitu mencapai 840%, menjadi Rp. 84,92 miliar dari sebelumnya Rp. 9,03 miliar. Selain itu, PT Millennium Pharmacon International Tbk (SDPC) mengalami peningkatan laba sebesar 99 persen menjadi 12.18 miliar rupiah dari yang sebelumnya 6.13 miliar rupiah. PT Industri Sido Muncul Tbk (SIDO) juga berhasil meningkatkan laba bersihnya sebesar 35 persen menjadi 865.50 miliar rupiah dari yang sebelumnya 640.80 miliar rupiah. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) juga mampu mencatatkan peningkatan laba sebesar 13 persen menjadi 2.29 triliun rupiah dari 2.03 triliun rupiah. Sementara itu, PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) berhasil memperoleh keuntungan sebesar 10 persen menjadi 545.66 miliar rupiah dari yang sebelumnya 495.46 miliar rupiah (Sandria, 2021).

Tingkat profitabilitas perusahaan, dapat dipengaruhi oleh laba yang diperoleh oleh setiap perusahaan. Aspek yang krusial untuk dievaluasi dalam suatu perusahaan ialah tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini karena mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam meraih profit serta mengukur efektivitas manajemen. Pengukuran profitabilitas perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan metrik ROA (Return On Assets), yang mengindikasikan perolehan pengembalian atas sejumlah aktiva yang dimanfaatkan oleh perusahaan (Kasmir, 2019:115). Bagi pihak internal serta eksternal perusahaan, informasi yang dihasilkan dari ROA memiliki kegunaan yang berarti. Untuk pihak internal, rasio ini digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, sementara bagi pihak eksternal, khususnya investor, rasio ini menjadi panduan dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui sejumlah elemen yang dapat berdampak pada profitabilitas suatu perusahaan, antara lain perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, *company size*, rasio lancar, serta rasio leverage (Wulandari, 2021).

“Modal kerja” berarti dana yang tersedia untuk menjaga kelangsungan perusahaan dalam jangka pendek. Efisiensi penggunaan modal kerja suatu perusahaan selama periode waktu tertentu dapat diukur dengan menghitung rasio perputaran modal kerja (Kasmir, 2019:300-314). Ketika dana dimasukkan kedalam modal perusahaan dan berlanjut hingga dana tersebut dikonversi menjadi kas, maka itulah yang disebut sebagai proses perputaran modal kerja. Menurut Brigham dan Houston, profitabilitas perusahaan meningkat seiring dengan tingkat perputaran modal kerja (Maulana & Nurwani, 2022). Modal kerja harus berputar dengan cepat agar investasi dalam modal kerja dapat segera pulih. Artinya, terdapat korelasi antara tingkat perputaran modal kerja suatu perusahaan dan profitabilitasnya.

Untuk mencapai tujuan keuntungan yang diinginkan, perusahaan perlu memilih struktur modal yang sesuai. Komposisi struktur modal perusahaan mencakup modal internal dan modal eksternal dalam bentuk pinjaman. Semakin meningkatnya kegiatan operasional perusahaan, maka

akan semakin meningkat pula kebutuhan perusahaan terhadap dana. Kondisi ini dapat memberikan insentif bagi dunia usaha untuk mengeksplorasi penggunaan utang sebagai cara untuk mendapatkan pendanaan tambahan. Rasio Debt to Equity Ratio (DER) yang membandingkan total utang dengan total ekuitas dapat digunakan untuk mengetahui rasio antara utang dan ekuitas (Kasmir, 2019:112). Memiliki DER yang tinggi berarti utang perusahaan melebihi ekuitasnya. Karena adanya risiko tambahan yang harus ditanggung perusahaan ketika DER tinggi, profitabilitasnya mungkin menurun. Akibatnya, keuntungan perusahaan akan semakin menurun jika semakin banyak utang yang dimilikinya.

Penjualan merupakan salah satu kegiatan operasional utama suatu perusahaan dan menjadi sumber pendapatan. Setiap perusahaan pasti berharap dapat meningkatkan penjualan setiap tahunnya. Pertumbuhan penjualan memiliki dampak yang signifikan bagi perusahaan, karena dapat berkontribusi pada peningkatan pangsa pasar dan akhirnya meningkatkan total penjualan perusahaan, yang pada gilirannya akan meningkatkan profitabilitas. Penjualan yang stabil atau meningkat serta pengelolaan biaya yang ketat diperlukan bagi suatu perusahaan untuk meningkatkan profitabilitasnya (Anindita & Elmanizar, 2019).

Beberapa penelitian sebelumnya mengamati bagaimana berbagai variabel independen mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Menurut penelitian Anya Riana Anissa, secara parsial, perputaran modal kerja serta pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (Anissa, 2019). Berdasarkan temuan penelitian Erina Dwi Mayanti dan Sasi Agustin, secara parsial, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan perputaran modal kerja berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas (Mayanti & Agustin, 2020).

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022”.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Sinyal

Istilah “teori sinyal” menggambarkan isyarat atau sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada investor melalui data yang disertakan dalam laporan keuangan mereka. Gambaran mengenai pertumbuhan perusahaan dan prospek masa depan diberikan oleh sinyal ini, yang kemudian dapat berdampak pada evaluasi investor dan proses pengambilan keputusan (Anissa, 2019). Informasi keuangan dan situasi bisnis yang diungkapkan investor akan dianalisis dan dievaluasi sebagai berita positif atau negatif. Volume perdagangan saham perusahaan akan naik jika sinyal tersebut dimaknai positif. Sebaliknya volume perdagangan saham perusahaan akan turun jika sinyal tersebut diartikan negatif (Sudarno et al., 2022:7). Mengurangi asimetri informasi adalah tujuan pemberian sinyal oleh para manajer.

Penggunaan teori sinyal dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa profitabilitas suatu perusahaan memberikan wawasan tentang keuntungan yang diperolehnya, bergantung pada kecepatan pengembalian asetnya. Investor akan senang melihat perusahaan tersebut memperoleh keuntungan, karena hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangannya sangat baik. Prospek berinvestasi pada bisnis ini akan menarik bagi investor. Pendapatan yang berlebihan mendorong modal masuk ke dalam perusahaan dan menaikkan nilai modal investor (Sudarno et al., 2022:7-8).

2.2. Profitabilitas

Kemampuan suatu bisnis dalam menghasilkan keuntungan merupakan salah satu indikator seberapa baik bisnis tersebut dikelola. Hal ini menggambarkan profit yang bersumber dari hasil penjualan serta pemasukan dari investasi. Secara keseluruhan, rasio ini berfungsi untuk mengindikasikan tingkat efisiensi perusahaan (Kasmir, 2019:115).

Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai seberapa baik suatu bisnis menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan. Nilai rasio profitabilitas yang tinggi merupakan tanda bahwa bisnis tersebut menguntungkan dan patut menjadi semangat bagi mereka yang menelaah laporan keuangan. Pada penelitian ini, rasio profitabilitas, dihitung menggunakan rasio Return On Investment (ROI). Menurut (Kasmir, 2019), return on investment (ROI) adalah rasio yang menggambarkan pengembalian yang dihasilkan dari seluruh aset yang dimanfaatkan oleh

bisnis. Selain itu, ROA menunjukkan seberapa baik manajemen menangani investasi yang telah dilakukan. Rumus berikut dapat digunakan untuk menentukan ROA:

$$ROA = \text{Earning After Interest and Tax} / \text{Total Assets}$$

2.3. Perputaran Modal Kerja

Perputaran modal kerja, sebagaimana didefinisikan oleh Brigham dan Houston, merupakan indikator efisiensi perusahaan dalam mengubah aset lancar menjadi pendapatan. Peningkatan profitabilitas perusahaan diperkirakan akan mengikuti peningkatan perputaran modal kerja (Maulana & Nurwani, 2022).

Menurut (Kasmir, 2019:300-315) Perputaran modal kerja yaitu metrik yang digunakan untuk mengevaluasi tingkat efektivitas suatu bisnis menggunakan modal kerjanya selama periode waktu tertentu. Rasio ini menunjukkan frekuensi penggunaan kembali modal kerja sepanjang periode waktu tersebut. Berikut rumus yang diterapkan:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \text{Penjualan Bersih} / \text{Modal Kerja}$$

2.4. Struktur Modal

Rodoni dan Ali menyatakan bahwa struktur modal mengacu pada cara perusahaan memenuhi kebutuhan belanja dengan menggabungkan dan mengarahkan dana dari sumber eksternal dan internal perusahaan (Toni & Silvia, 2021:23). Struktur modal suatu perusahaan dapat dievaluasi dengan menggunakan rasio utang terhadap ekuitas (DER). Menurut (Kasmir, 2019:112), rasio hutang terhadap ekuitas suatu perusahaan merupakan ukuran leverage keuangannya. Rasio ini menunjukkan sejauh mana pembiayaan diberikan oleh kreditur dibandingkan dengan pemegang saham dalam perusahaan. Rasio utang terhadap modal (DER) yang tinggi merupakan indikasi bahwa utang suatu perusahaan lebih besar dibandingkan modalnya, yang pada gilirannya meningkatkan risiko bagi bisnis dan mengurangi keuntungan karena beban bunga yang lebih besar. Untuk menentukan DER digunakan rumus berikut:

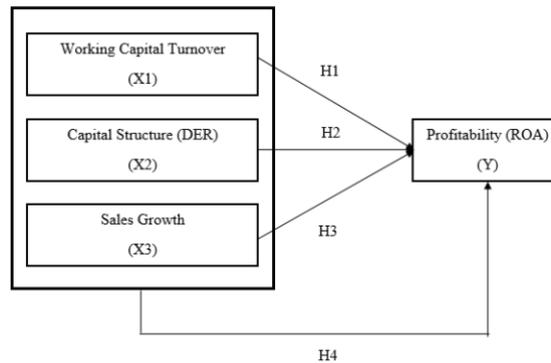
$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Utang} / \text{Ekuitas}$$

2.5. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan, sebagaimana didefinisikan oleh Van Horne dan Wachowicz, adalah peningkatan penjualan dari tahun ke tahun (Pratama, 2019). Indikator kinerja penting suatu perusahaan dari tahun sebelumnya, pertumbuhan penjualan menunjukkan pendapatan di masa depan. Pertumbuhan penjualan menawarkan proyeksi pendapatan perusahaan. Karena hal ini sering kali mengakibatkan peningkatan pangsa pasar, yang memengaruhi pertumbuhan penjualan dan pada akhirnya meningkatkan profitabilitas, pertumbuhan penjualan memiliki kepentingan strategis bagi bisnis. Berikut rumus yang diterapkan:

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

2.6. Kerangka Pemikiran



Gambar 2 Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah, 2023

2.7. Hipotesis

- H1: Perputaran modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA)
- H2: Struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA)
- H3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA)
- H4: Perputaran modal kerja, struktur modal, serta pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA)

3. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini, akan menggunakan metode statistik dan data numerik untuk menilai sifat hubungan ini. Oleh karena itu, metode kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Untuk mengetahui hubungan antara tiga variabel atau lebih, penelitian ini menggunakan strategi penelitian asosiatif. Laporan tahunan industri farmasi yang mencakup tahun 2018 hingga 2022 merupakan salah satu sumber data sekunder yang digunakan pada penelitian ini. Peneliti mengumpulkan informasi melalui berbagai cara, termasuk analisis dokumen dan tinjauan literatur. Fokus observasi ini pada emiten farmasi di BEI tahun 2018 hingga 2022. Sampel penelitian ini dipilih menggunakan strategi non-probability sampling dan metodologi purposive sampling (Sugiyono, 2019). Syarat-syarat berikut ini harus dipenuhi oleh sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1 Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Sampel
1	Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022	11
2	Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama tahun 2018-2022	(2)
3	Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang mengalami kerugian selama tahun 2018-2022	(2)
Jumlah perusahaan yang diambil sebagai sampel		7
Lama periode pengamatan		5
Total data yang dijadikan sampel		35

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2023

Melalui metode purposive sampling, tujuh organisasi dipilih sebagai sampel berdasarkan parameter yang telah ditetapkan. Berikut daftar perusahaan subsektor farmasi yang menjadi fokus kajian ini pada tahun 2018-2022.

Tabel 2 Data Sampel Perusahaan

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
2	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
3	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
4	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
5	MERK	PT Merck Tbk
6	PEHA	PT Phapros Tbk
7	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2023)

Regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis data dari penelitian ini. Analisis regresi linier berganda adalah teknik statistik yang menguji hubungan antara beberapa variabel bebas dan satu variabel terikat melalui model persamaan linier. Dapat juga digunakan untuk meramalkan bagaimana nilai suatu variabel terikat akan berubah sebagai respons terhadap perubahan variabel bebas (Ghozali, 2021:8). IBM SPSS versi 26 digunakan untuk menganalisis data statistik dari penelitian ini.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 3 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Y_Ln	-2,4676	,81681	35
X1_sin	,3890	,63275	35
X2_sin	,4420	,32920	35
X3_sin	,1160	,18677	35

Sumber: SPSS Versi 26 (data yang diolah, 2023)

Pada penelitian ini, Profitabilitas (Y) berperan sebagai variabel terikat (dependen), sedangkan Perputaran Modal Kerja (X1), Struktur Modal (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3) berperan sebagai variabel bebas (independen). Uraian data penelitian berikut ini akan membantu dalam memahami hasil pengolahan data dengan SPSS versi 26:

1. Variabel Perputaran Modal Kerja (X1) total data yang diolah sebanyak 35 data, dan nilai rata-rata sebesar 0,3890 serta nilai standar deviasi sebesar 0,63275.
2. Variabel Struktur Modal (X2) total data yang diolah adalah 35 data dan nilai mean sebesar 0,4420 serta nilai standar deviasi sebesar 0,32920.
3. Variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) jumlah data yang diolah sebanyak 35 data dan memiliki nilai mean sebesar 0,1160 dan standar deviasi sebesar 0,18677.
4. Variabel Profitabilitas (Y) total data yang diolah adalah 35 data dan memiliki nilai mean sebesar -2,4676 serta standar deviasi sebesar 0,81681.

4.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF		
	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	-2.059	.308		-6.679	.000		
	X1_sin	.526	.207	.407	2.546	.016	.672	1.489
	X2_sin	-.843	.442	-.340	-1.908	.066	.543	1.843
	X3_sin	-2.077	.653	-.475	-3.182	.003	.772	1.296

a. Dependent Variable: Y_Ln

Sumber: SPSS Versi 26 (Data yang diolah, 2023)

Persamaan berikut adalah hasil uji analisis regresi berganda seperti yang terlihat pada tabel diatas:
 Profitabilitas = -2,059 + 0,526 Perputaran Modal Kerja - 0,843 Struktur Modal - 2,077
 Pertumbuhan Penjualan + e

Dari persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan:

1. Profitabilitas (ROA)

Nilai return on investment (ROI) sebesar -2,059 jika nilai perputaran modal kerja, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan semuanya nol.

2. Perputaran Modal Kerja

Perputaran modal kerja yang memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,526 mempunyai pengaruh yang baik terhadap profitabilitas. Mengingat koefisiennya positif, maka peningkatan perputaran modal kerja diperkirakan akan menghasilkan peningkatan profitabilitas sebesar 0,526.

3. Struktur Modal (DER)

Variabel struktur modal dengan koefisien regresi sebesar 0,843 mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Koefisien yang bertanda negatif berarti peningkatan struktur modal akan mengakibatkan penurunan profitabilitas sebesar 0,843.

4. Pertumbuhan Penjualan

Profitabilitas dipengaruhi secara negatif oleh variabel pertumbuhan penjualan yang terlihat dari nilai koefisien regresi sebesar 2,077. Jika koefisien bertanda negatif, peningkatan pertumbuhan penjualan akan mengakibatkan penurunan profitabilitas sebesar 2,077.

4.3 Uji Hipotesis

1. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 5 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,594	3	3,531	9,055	,000 ^b
	Residual	12,090	31	,390		
	Total	22,684	34			

a. Dependent Variable: Y_Ln

b. Predictors: (Constant), X3_sin, X1_sin, X2_sin

Sumber: SPSS Versi 26 (Data yang diolah, 2023)

Tabel hasil di atas menampilkan tingkat signifikansi 0,000 < batas signifikansi 0,05 (0,000 < 0,05). Jelas bahwa profitabilitas suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh perputaran modal kerja, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan.

2. Uji Parsial (Uji t)

Tabel 6 Hasil Uji t

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-2.059	.308		-6.679	.000		
	X1_sin	.526	.207	.407	2.546	.016	.672	1.489
	X2_sin	-.843	.442	-.340	-1.908	.066	.543	1.843
	X3_sin	-2.077	.653	-.475	-3.182	.003	.772	1.296

a. Dependent Variable: Y_Ln

Sumber: SPSS Versi 26 (Data yang diolah, 2023)

Hasil uji t dibahas dibawah ini:

1. Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan data pada tabel diatas, tingkat signifikansi variabel perputaran modal kerja (X1) sebesar < 0,05 atau 0,016 < 0,05 Oleh karena itu, menyimpulkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, H1 diterima.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan data pada tabel diatas, variabel struktur modal (X2) mempunyai tingkat signifikansi > 0,05 atau 0,066 > 0,05. Karena variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, maka kesimpulan yang berlaku adalah sebaliknya. H2 terbantahkan.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tabel sebelumnya, variabel pertumbuhan penjualan (X3) mempunyai nilai signifikansi sebesar $< 0,05$ atau $0,003 < 0,05$. Hasilnya, bahwa pertumbuhan penjualan juga berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. H3 dengan demikian terbantahkan.

4.4 Pembahasan

Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (ROA)

Efisiensi perusahaan dalam mengubah asetnya menjadi penjualan dan pendapatan diukur dari perputaran modal kerjanya. Siklus perputaran modal kerja dimulai ketika dana dialokasikan ke aset lancar dan berakhir ketika dana tersebut diubah kembali menjadi uang tunai. Brigham dan Houston menegaskan bahwa profitabilitas suatu perusahaan akan meningkat berbanding lurus dengan tingkat perputaran modal kerja (Maulana & Nurwani, 2022).

Perputaran modal kerja memiliki dampak menguntungkan yang kuat terhadap ROA, menurut penelitian (Wulandari, 2021). Ketika penjualan memberikan arus kas yang cukup tinggi untuk mengimbangi pengeluaran kas dengan cepat, hal ini terjadi. Profitabilitas, yang ditentukan oleh laba atas aset, meningkat melalui perputaran modal kerja. Penelitian juga telah dilakukan untuk mendukung temuan penelitian (Vidyasari et al., 2021). Dengan kata lain, kemampuan untuk menghindari modal kerja yang terlalu banyak atau terlalu sedikit merupakan cerminan dari pengelolaan modal kerja yang efektif. Peningkatan perputaran modal kerja berarti peningkatan profitabilitas perusahaan. Ini disebabkan oleh efisiensi dalam penggunaan modal kerja oleh pihak manajemen. Efisiensi ini mencerminkan kinerja yang baik bagi perusahaan, memberikan sinyal positif kepada investor karena melihat peningkatan laba dalam laporan keuangan.

Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROA)

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Naupal et al., 2023), Jika terdapat koefisien negatif, berarti utang mempunyai dampak keuangan negatif terhadap organisasi. Risiko terhadap kesehatan keuangan perusahaan meningkat seiring dengan jumlah utang yang dimilikinya. Tingginya nilai utang dalam struktur modal menjadi indikasi seberapa besar beban yang harus ditanggung perusahaan kepada krediturnya. Besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat menurun seiring dengan meningkatnya beban utang dalam struktur modal. Alasan utama terjadinya hal ini adalah dominasi utang dalam struktur modal, yang meningkatkan beban bunga yang diperlukan perusahaan dan, akibatnya, menurunkan profitabilitas. Meski demikian, profitabilitas perusahaan tidak akan banyak berubah akibat perubahan struktur modal, baik positif maupun negatif. Profitabilitas perusahaan tidak akan dipengaruhi secara signifikan oleh besar kecilnya struktur modal. Besarnya utang perusahaan tidak akan menjadi masalah jika perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan utangnya secara efektif sambil mempertahankan kinerja bisnis yang kuat.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (ROA)

Menurut (Jannah, 2022) Kenaikan dalam pertumbuhan penjualan mungkin akan terjadi, namun dampak dari peningkatan ini dapat mereduksi tingkat profitabilitas perusahaan apabila terdapat lonjakan biaya operasional dan akuisisi aset tambahan yang diperlukan untuk kelancaran operasional. Oleh karena itu, harapan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan mungkin tidak akan tercapai karena pendapatan dari peningkatan penjualan yang tidak begitu signifikan diarahkan untuk menutupi berbagai biaya operasional, seperti pembelian bahan mentah, gaji karyawan, produksi barang, serta pengeluaran lainnya, serta digunakan untuk berinvestasi pada aset yang lebih besar.

Apabila manajemen tidak berhasil mengoptimalkan penjualan, konsekuensinya adalah pertumbuhan penjualan yang tidak seimbang. Hal ini karena penentuan harga jual yang tinggi, peningkatan penjualan dengan kredit, serta peningkatan jumlah piutang yang belum tertagih. Akibatnya, volume penjualan akan mengalami penurunan yang mengakibatkan pendapatan menurun dan mereduksi profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal (DER), dan Pertumbuhan Penjualan Secara Simultan Terhadap Profitabilitas (ROA)

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian (Heriwati, 2019). Menurut Brigham dan Houston, semakin banyak perputaran modal kerja akan menghasilkan profitabilitas bisnis yang lebih tinggi. Hasilnya, profitabilitas organisasi secara keseluruhan akan meningkat secara signifikan (Maulana & Nurwani, 2022). Modal kerja harus segera ditransfer sehingga investasi apa

pun yang dilakukan dengan modal kerja tersebut dapat diperoleh kembali dengan cepat. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat perputaran modal kerja sebanding dengan tingkat profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh perputaran modal kerjanya.

Kinerja keuangan suatu perusahaan mungkin akan terganggu jika perusahaan tersebut memiliki tingkat utang yang tinggi. Risiko keuangan bagi organisasi meningkat seiring dengan tingkat utang. Peningkatan nilai utang dalam struktur modal menandakan semakin tingginya beban utang pada kreditur perusahaan. Tingkat utang yang dimiliki suatu perusahaan dapat berdampak negatif terhadap pendapatannya karena struktur modal yang banyak berhutang akan meningkatkan biaya bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan, yang dengan sendirinya akan mengakibatkan laba yang lebih rendah (Noviyani et al., 2022).

Karena pertumbuhan penjualan menunjukkan peningkatan pangsa pasar, yang dapat berdampak positif terhadap penjualan perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan profitabilitasnya, maka pertumbuhan penjualan mempunyai dampak yang besar terhadap suatu bisnis. (Anindita & Elmanizar, 2019) menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya jika pertumbuhan penjualannya stabil atau meningkat dan biaya dikelola secara efektif.

5. KESIMPULAN

Pada tahun 2018 - 2020, diperoleh kesimpulan sebagai berikut dari analisis pengaruh perputaran modal kerja, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas emiten farmasi yang tercatat di BEI.

1. Analisis menunjukkan bahwa ROA emiten farmasi yang terdaftar di BEI dipengaruhi secara signifikan oleh perputaran modal kerja antara tahun 2018 hingga 2022.
2. Analisis menunjukkan bahwa ROA emiten farmasi yang terdaftar di BEI tidak akan terpengaruh secara signifikan oleh struktur modal yang diwakili oleh DER antara tahun 2018 hingga 2022.
3. Analisis menunjukkan bahwa ROA emiten farmasi yang terdaftar di BEI dipengaruhi secara signifikan oleh pertumbuhan penjualan antara tahun 2018 hingga 2022.
4. Bagi emiten farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022, ROA sangat dipengaruhi oleh kombinasi perputaran modal kerja, struktur modal (DER), serta pertumbuhan penjualan.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Anindita, V., & Elmanizar, E. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas. *Majalah Sainstekes*, 6(2).
- Anissa, A. R. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 10(1), 125–147.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Heriwati, H. (2019). Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *FIN-ACC (Finance Accounting)*, 3(12).
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan Dan Bisnis: Teori Dan Aplikasi* (Bernadine (ed.)). Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Jannah, F. R. (2022). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Plastik dan Kemasan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 10(2).
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Kedua). Jakarta: Prenadamedia Group.
- Kementerian Perindustrian. (2019). *Perkuat Struktur Industri Farmasi, Pemerintah Fasilitas Insentif Investasi*. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. <https://kemenperin.go.id/artikel/20808/Perkuat-Struktur-Industri-Farmasi,-Pemerintah-Fasilitas-Insentif-Investasi>
- Maulana, M. A., & Nurwani, N. (2022). Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2019-2021. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3825–3835.

- Mayanti, E. D., & Agustin, S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(2).
- Naupal, N. D., Zulaecha, H. E., Hamdanni, H., & Rachmania, D. (2023). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal Dan Perputaran Kas Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Publikasi Sistem Informasi Dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 22–38.
- Noviyani, Y. A., Zulaecha, H. E., Hidayat, I., & Jayanih, A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Perputaran Kas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 1(3), 147–169.
- Pratama, F. D. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Brawijaya.
- Sandria, F. (2021). *Emiten Farmasi Unjuk Gigi, Laba Naik Tak Kira-Kira*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211102160056-17-288461/emiten-farmasi-unjuk-gigi-laba-naik-tak-kira-kira>
- Sudarno, Nicholas Renaldo, Marice BR Hutahuruk, Achmad Tavip Junaedi, S. (2022). *Teori Penelitian Keuangan* (Andi (ed.)). CV Literasi Nusantara Abadi.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Toni, N., & Silvia. (2021). *Determinan Nilai Perusahaan* (N. K. Sari (ed.)). Surabaya: CV. Jakad Media Publishing.
- Vidyasari, S. A. M. R., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(1).
- Wulandari, D. (2021). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (The Effect Of Working Capital Turnover, Company Size, Sales Growth, Liquidity, And Capital Structure On Profitability). *JEKMA*, 2(1).
www.idx.co.id