



Pengaruh Modal Kerja dan Kebijakan Pendanaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi Periode 2019 – 2023

Nur Fitriah Apriliana^{1*}, Slamet Mudjijah²

^{1,2} Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur, Jakarta

*Korespondensi penulis: nfitriah.apriliana@gmail.com

Abstract. *This research aims to determine the effect of cash turnover, receivable turnover, inventory turnover, and capital structure on profitability. The population in this study is 13 Pharmaceutical Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period. The research sample was determined using a purposive sampling method, and there were 11 companies that met specified criteria. This study uses multiple linear regression method using the Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) version 26 program. The results of this study indicate that Capital Structure have a negative effect on Profitability, and Cash Turnover, Receivable Turnover, and Inventory Turnover have no effect on Profitability.*

Keywords: *Cash Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover, Capital Structure, Profitability*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, dan struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 13 perusahaan. Penentuan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, dan terdapat 11 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Pengolahan data menggunakan program *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas, dan Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Perputaran Persediaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas.

Kata kunci: Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Struktur Modal, Profitabilitas.

1. LATAR BELAKANG

Perusahaan manufaktur khususnya sub sektor farmasi memiliki peran utama dalam mendukung perekonomian nasional dengan memastikan ketersediaan obat-obatan bagi masyarakat. Sektor farmasi merupakan kontributor keempat terbesar dalam manufaktur non migas dan tetap menunjukkan pertumbuhan positif selama pandemi *Covid-19* dengan kontribusi sebesar 0,17% terhadap perekonomian Indonesia (Christianingrum & Mujiburrahman, 2021).

Namun, kinerja farmasi mengalami penurunan selama *full year* 2022 dan Januari – September 2023 yang disebabkan oleh beberapa faktor, seperti penurunan daya beli akibat penyesuaian harga yang dilakukan oleh perusahaan farmasi pada tahun 2022. PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) mencatatkan penjualan bersih sebesar Rp 22,56 triliun pada sembilan bulan pertama 2023, atau meningkat 6,5% dari periode yang sama tahun sebelumnya. Namun, laba bersih turun 16,9% menjadi Rp 2,06 triliun akibat tantangan pasar dalam masa transisi pasca pandemi. Sementara itu, PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) mencatat kenaikan pendapatan 8,15% menjadi Rp 7,72 triliun pada kuartal III-2023, didorong oleh pertumbuhan penjualan produk

etikal sebesar 12,25%. Meski begitu, KAEF mengalami kerugian sebesar Rp 130 miliar. PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) meraih laba bersih Rp 586,57 miliar hingga kuartal III-2023, turun 18,58 dari Rp 720,444 miliar di periode yang sama tahun lalu. Penjualan SIDO juga turun 9,7% menjadi Rp 2,36 triliun. PT. Indofarma Tbk (INAF), mencatat penurunan pendapatan 50,75% menjadi Rp 445,7 miliar hingga akhir September 2023 dan mengalami kerugian meningkat menjadi Rp 191,69 miliar. PT. Phapros Tbk. (PEHA) juga mengalami penurunan laba bersih 11,45% menjadi Rp 15,15 miliar pada kuartal III-2023, dengan penjualan turun 11,01% menjadi Rp 779,991 miliar dibandingkan periode yang sama tahun lalu (Rahmana & Laoli, 2023).

Sebagai industri berbasis riset yang mencakup penelitian, pengembangan, produksi, dan distribusi produk kesehatan yang esensial, perusahaan harus terus berinovasi, mempertahankan standar kualitas tinggi, dan menerapkan strategi pemasaran yang efektif agar tetap kompetitif. Dalam dinamika pertumbuhan ekonomi yang pesat, manajemen yang baik diperlukan untuk meningkatkan kinerja keuangan dan mencapai profitabilitas optimal.

2. KAJIAN TEORITIS

Profitabilitas

Menurut Thian (2022:167), profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memperoleh keuntungan dari berbagai sumber daya yang dimilikinya, seperti pendapatan dari penjualan, pemanfaatan aset serta modal yang digunakan. Pada penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA), yang menilai seberapa efektif aset digunakan dalam menghasilkan laba bersih, semakin tinggi ROA maka semakin baik efisiensi pengelolaan aset dalam suatu perusahaan.

Perputaran Kas

Menurut Sa'adah & Nur'ainui (2020:35), perhitungan rasio perputaran kas memberikan gambaran tentang efisiensi pengelolaan kas perusahaan. Jika rasio tersebut tinggi, perusahaan mungkin kesulitan dalam memenuhi kewajibannya. Sebaliknya, rasio yang rendah menunjukkan bahwa sebagian besar kas tertanam dalam aset yang tidak likuid, memaksa perusahaan beroperasi dengan jumlah kas yang lebih sedikit. Perputaran kas menunjukkan bagaimana kas dan setara kas yang diinvestasikan dalam operasional perusahaan dikaitkan dengan penjualan dapat dikonversi menjadi kas kembali dalam satu periode.

Perputaran Piutang

Menurut Thian (2022:152), perputaran piutang digunakan untuk menilai efisiensi perusahaan dalam menagih piutang usaha, dengan menghitung berapa kali piutang berputar dalam satu periode. Semakin tinggi rasio perputaran piutang maka piutang lebih cepat dikonversi menjadi kas sehingga dapat meningkatkan likuiditas perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah rasionya menunjukkan bahwa piutang sulit ditagih dalam waktu singkat, sehingga menyebabkan modal kerja yang tertanam dalam piutang semakin besar (*over investment*) dan memperlambat arus kas perusahaan.

Perputaran Persediaan

Menurut Thian (2022), rasio perputaran persediaan digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan akan berputar dalam satu periode atau berapa lama rata-rata persediaan tersimpan di gudang hingga akhirnya terjual. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi dengan efisien dan likuiditas persediaan membaik. Sebaliknya, semakin rendah rasionya mengindikasikan perusahaan belum beroperasi dengan dan produktivitas, yang dapat menyebabkan penumpukan persediaan serta beresiko menurunkan tingkat pengembalian investasi.

Struktur Modal

Menurut Sujai et al. (2022:8), keputusan pendanaan atau struktur modal adalah keputusan perusahaan dalam menentukan sumber dana yang akan digunakan untuk melakukan investasi. Kombinasi ideal antara dana internal dan eksternal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sudana (2019), ada dua macam sumber dana, yaitu dana pinjaman seperti utang bank dan obligasi (eksternal) dan modal sendiri seperti laba ditahan dan saham (internal). Keputusan pendanaan untuk jangka panjang akan berdampak pada struktur modal perusahaan, yang menggambarkan proporsi antara hutang dan modal sendiri.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian yang bersifat eksplanatori atau dikenal sebagai penelitian sebab akibat (*causality research*) yang bertujuan untuk mengidentifikasi dan memastikan hubungan sebab akibat antara variabel (M. Sari et al., 2022). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu metode penelitian yang berfokus pada analisis data numerik (angka) yang diolah dengan menggunakan statistik. Melalui metode kuantitatif akan diperoleh signifikansi perbedaan antar kelompok atau antar variabel yang diteliti (Sudaryana & Agusiady, 2022:8).

Populasi yang digunakan adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 – 2023 sebanyak 13 perusahaan. Dengan metode *purposive sampling*, dari 13 perusahaan didapatkan 11 perusahaan yang memenuhi kriteria pada penelitian ini. Data yang digunakan adalah data sekunder laporan keuangan perusahaan farmasi periode 2019 – 2023 yang terdaftar dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) atau *website* perusahaan. Data yang telah terkumpul kemudian diolah dengan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 26.

Tabel 1 Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.	13
2	Perusahaan farmasi yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2019 – 2023.	(2)
Jumlah Sampel Penelitian		11

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Model Penelitian

Model penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang merupakan sebuah model untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsi atau kausal antara variabel independen dengan variabel dependen serta bertujuan untuk memprediksi apakah nilai variabel independen meningkat atau menurun. Model persamaan dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Profitabilitas

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

X₁ = Perputaran Kas

X₂ = Perputaran Piutang

X₃ = Perputaran Persediaan

X₄ = Struktur Modal

ε = *Error* (Variabel lain diluar penelitian)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2 Uji Normalitas *Kolmogorov Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.76140142
Most Extreme Differences	Absolute		.191
	Positive		.118
	Negative		-.191
Test Statistic			.191
Asymp. Sig. (2-tailed)			.000 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.067 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.061
		Upper Bound	.073
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 926214481.			

Sumber: Data Olah SPSS versi 26

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov* pada tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai *Asymp.sig (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) artinya data tidak berdistribusi normal. Sebagai akibatnya, dilakukan uji analisis menggunakan *Monte Carlo* dan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,067, yang mana melebihi batas 0,05 ($0,067 > 0,05$), artinya data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas.

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LAG_LN_Perputaran Kas	.802	1.247
	LAG_LN_Perputaran Piutang	.932	1.073
	LAG_LN_Perputaran Persediaan	.932	1.073
	LAG_LN_Struktur Modal	.807	1.240
a. Dependent Variable: LAG_LN_Return on Asset			

Sumber: Data Olah SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 3 hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen (Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, dan Struktur Modal) memiliki nilai tolerance $> 0,1$ dan VIF < 10 artinya tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 4 Uji Glejser

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.421	.323		1.304	.200
	LAG_LN_Perputaran Kas	.013	.163	.013	.079	.937
	LAG_LN_Perputaran Piutang	.139	.189	.113	.736	.466
	LAG_LN_Perputaran Persediaan	-.026	.249	-.016	-.103	.918
	LAG_LN Struktur Modal	.272	.136	.330	2.001	.052

a. Dependent Variable: abs_res3

Sumber: Data Olah SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa semua nilai signifikansi masing-masing variabel yaitu Perputaran Kas (X_1) sebesar 0,937, Perputaran Piutang (X_2) sebesar 0,466, Perputaran Persediaan (X_3) sebesar 0,918, dan Struktur Modal (X_4) sebesar 0,052 yang artinya keempat variabel memiliki nilai sig. $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dan model regresi dapat digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah dalam metode regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin Watson (DW Test)* dengan kriteria pengambilan keputusannya sebagai berikut:

1. Jika $d < dL$ atau $4-dL$, artinya terdapat autokorelasi.
2. Jika $dU < d < 4-dU$, artinya tidak ada autokorelasi.
3. Jika $dL < d < dU$ atau $4-dU < d < 4-dL$, maka diartikan tidak menghasilkan kesimpulan yang tidak pasti.

Tabel 5 Uji Autokorelasi Durbin Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.232 ^a	.054	-.022	.169545	1.523
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Perputaran Kas, Perputaran Persediaan, Perputaran Piutang					
b. Dependent Variable: Return on Asset					

Sumber: Data Olah SPSS versi 26

Berdasarkan *output* pada tabel 5 diperoleh nilai DW sebesar 1,523 ini lebih kecil dari nilai batas atas (dU) sebesar 1,7240 dan lebih kecil dari nilai 4-dU sebesar 2,276, atau dapat disimpulkan $dU (1,7240) > DW (1,523) < 4-dU (2,276)$, artinya terdapat gejala autokorelasi.

Kemudian langkah selanjutnya dilakukan transformasi seluruh data dengan *Log Natural* (LN) dan terjadi hilangnya data sebanyak 7 sampel dengan hasil nilai DW sebesar 1,062 dengan jumlah sampel menjadi 48 (n), sehingga posisi nilai DW yaitu $dU (1,7206) > DW (1,062) < 4-dU (2,2794)$ artinya masih terdapat gejala autokorelasi. Karena masih terdapat autokorelasi kemudian langkah selanjutnya dilakukan penyembuhan dengan uji *Durbin's Two Step Method* dengan metode *Durbin Watson d*, dengan tahapan sebagai berikut:

1. Menghitung nilai *Rho* (ρ) dengan menggunakan nilai *Durbin Watson*.

$$\rho = 1 - \frac{dw}{2}$$

$$\rho = 1 - \frac{1,062}{2}$$

$$\rho = 1 - 0,531$$

$$\rho = 0,469 \text{ (Nilai estimasi } \rho \text{ metode } \textit{Durbin Watson d})$$

2. Mentransformasi seluruh variabel dari Log Natural (LN) ke LAG dengan formula: $\text{LnX1} - 0,469 \times \text{LAG} (\text{LnX1})$

Tabel 6 Uji Autokorelasi Durbin Two Step Method

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.638 ^a	.407	.346	.79949	2.135
a. Predictors: (Constant), LAG_LN Struktur Modal, LAG_LN Perputaran Persediaan, LAG_LN Perputaran Piutang, LAG_LN Perputaran Kas					
b. Dependent Variable: LAG_LN Return on Asset					

Sumber: Sumber: Data Olah SPSS versi 26

Nilai DW pada hasil uji autokorelasi dengan metode *Durbin Watson D* sebesar 2,135 dengan jumlah sampel menjadi 44 (n), maka dapat diambil kesimpulan $dU (1,7200) < DW (2,135) < 4-dU (2,28)$ artinya tidak terjadi autokorelasi, sehingga model regresi layak digunakan.

Analisis Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan seberapa besar variabel bebas menjelaskan variabel terikatnya. Nilai *R-Square* (R^2) adalah nol sampai dengan satu. Apabila nilai *R-Square* (R^2) semakin mendekati satu, maka variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependennya. Sebaliknya semakin kecil nilai *R-Square* (R^2), maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin terbatas.

Tabel 7 Uji Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.638 ^a	.407	.346	.79949	2.135
a. Predictors: (Constant), LAG_LN_Struktur Modal, LAG_LN_Perputaran Persediaan, LAG_LN_Perputaran Piutang, LAG_LN_Perputaran Kas					
b. Dependent Variable: LAG_LN_Return on Asset					

Sumber: Sumber: Data Olah SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat nilai koefisien determinasi atau nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,346 atau 34,6% yang artinya variabel independen (Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, dan Struktur Modal) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Profitabilitas) sebesar 34,6 % dan 65,4% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian seperti *Current Ratio*.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel-variabel bebas yang diuji terhadap variabel terikat. Beberapa pengaruh yang dihasilkan dari hasil pengolahan data.

Tabel 8 Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.518	.471		-3.222	.003
	LAG_LN_Perputaran Kas	.073	.238	.042	.308	.760
	LAG_LN_Perputaran Piutang	-.240	.276	-.111	-.870	.389
	LAG_LN_Perputaran Persediaan	.034	.363	.012	.094	.926
	LAG_LN_Struktur Modal	-.888	.198	-.616	-4.489	.000

a. Dependent Variable: LAG_LN_Return on Asset

Sumber: Data Olah SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 8 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Profitabilitas} = -1,518 + 0,073 \text{ Perputaran Kas} - 0,240 \text{ Perputaran Piutang} + 0,034 \text{ Perputaran Persediaan} - 0,888 \text{ Struktur Modal} + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta dalam persamaan regresi adalah sebesar -1,518 yang berarti apabila variabel Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan dan Struktur Modal sama dengan nol, maka Profitabilitas memiliki nilai tetap sebesar -1,518.
2. Koefisien regresi perputaran kas sebesar 0,073 artinya jika variabel lain nilainya tetap dan perputaran kas mengalami kenaikan sebesar 1% maka profitabilitas mengalami kenaikan senilai 0,073.
3. Koefisien regresi perputaran piutang sebesar -0,240 artinya jika variabel lain nilainya tetap dan perputaran piutang mengalami kenaikan 1% maka akan mengakibatkan penurunan profitabilitas senilai -0,240.
4. Koefisien regresi perputaran persediaan sebesar 0,034 artinya jika variabel lain nilainya tetap dan perputaran persediaan mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan mengakibatkan penurunan profitabilitas sebesar 0,034.
5. Koefisien regresi struktur modal sebesar -0,888 artinya jika variabel lain nilainya tetap dan struktur modal mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan mengakibatkan penurunan profitabilitas sebesar -0,888.

Analisis Koefisien Korelasi

Analisis koefisien korelasi digunakan untuk mengetahui arah dan kuatnya hubungan antar dua variabel atau lebih. Arah dinyatakan dalam bentuk hubungan positif dan negatif, sedangkan kuat atau lemahnya hubungan dinyatakan dalam besarnya koefisien korelasi.

Tabel 9 Uji Analisis Koefisien Korelasi

		Correlations				
		LAG_LN _Perputaran Kas	LAG_LN_P erputaran Piutang	LAG_LN_P erputaran Persediaan	LAG_LN _Struktur Modal	LAG_LN _Return on Asset
LAG_L N_Perpu taran Kas	Pearson Correlation	1	.318*	.286*	.149	-.203
	Sig. (2- tailed)		.019	.036	.291	.186
	N	54	54	54	52	44
LAG_L N_Perpu taran Piutang	Pearson Correlation	.318*	1	.161	.124	-.262
	Sig. (2- tailed)	.019		.246	.380	.086
	N	54	54	54	52	44
LAG_L N_Perpu taran Persedia an	Pearson Correlation	.286*	.161	1	.027	-.028
	Sig. (2- tailed)	.036	.246		.848	.855
	N	54	54	54	52	44
LAG_L N_Struk tur Modal	Pearson Correlation	.149	.124	.027	1	-.628**
	Sig. (2- tailed)	.291	.380	.848		.000
	N	52	52	52	52	44
LAG_L N_Return on Asset	Pearson Correlation	-.203	-.262	-.028	-.628**	1
	Sig. (2- tailed)	.186	.086	.855	.000	
	N	44	44	44	44	44
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).						
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).						

Sumber: Data Olah SPSS versi 26

Berdasarkan hasil pengujian koefisien korelasi pada tabel 8 menunjukkan hubungan satu sama lain tiap variabel sebagai berikut:

1. Nilai koefisien korelasi antara variabel Perputaran Kas dengan Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar $0,186 > 0,05$ artinya tidak ada hubungan yang signifikan.

2. Nilai koefisien korelasi antara variabel Perputaran Piutang dengan Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar $0,086 > 0,05$ artinya tidak ada hubungan yang signifikan.
3. Nilai koefisien korelasi antara variabel Perputaran Persediaan dengan Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar $0,855 > 0,05$ artinya tidak ada hubungan yang signifikan.
4. Nilai koefisien korelasi antara variabel Struktur Modal dengan Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ artinya ada hubungan yang signifikan. Nilai korelasi sebesar $-0,628$ yang artinya variabel Struktur Modal dengan Profitabilitas memiliki korelasi yang sangat kuat. Hubungan negatif atau berlawanan arah, jika Struktur Modal meningkat maka Profitabilitas akan turun. Sebaliknya jika Struktur Modal turun maka Profitabilitas akan meningkat.

Uji Hipotesis

Uji F (Uji Kelayakan Model)

Uji F digunakan untuk menguji apakah persamaan regresi dalam penelitian ini layak digunakan atau tidak dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi F (sig) $> 0,05$ atau $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, model tidak layak digunakan
2. Nilai signifikansi F (sig) $< 0,05$ atau $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, model layak digunakan.

Tabel 10 Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.107	4	4.277	6.691	.000 ^b
	Residual	24.928	39	.639		
	Total	42.035	43			
a. Dependent Variable: LAG_LN_Return on Asset						
b. Predictors: (Constant), LAG_LN_Struktur Modal, LAG_LN_Perputaran Persediaan, LAG_LN_Perputaran Piutang, LAG_LN_Perputaran Kas						

Sumber: Data Olah SPSS versi 26

Diketahui:

- $N = 44, k = 5$
- $df_1 = (k - 1) = (5-1) = 4$
- $df_2 = (n-k) = (44-5) = 39$
- $F_{tabel} = (5\%, 4; 39) = 2,61$

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $6,691 > 2,61$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa persamaan regresi dalam penelitian ini layak digunakan.

Uji T (Uji Koefisien Regresi)

Uji T digunakan untuk mengetahui seberapa besar atau ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individu (parsial) terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan uji t, yaitu:

1. Jika nilai probabilitas (*P Value*) signifikan (*Sig.*) $< 0,05$ atau $T_{hitung} > T_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima (berpengaruh).
2. Jika nilai probabilitas (*P Value*) signifikan (*Sig.*) $> 0,05$ atau $T_{hitung} < T_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak (tidak berpengaruh).

Tabel 11 Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-	.471		-3.222	.003
	LAG_LN_Perputaran Kas	1.518	.238	.042	.308	.760
	LAG_LN_Perputaran Piutang	-.240	.276	-.111	-.870	.389
	LAG_LN_Perputaran Persediaan	.034	.363	.012	.094	.926
	LAG_LN_Struktur Modal	-.888	.198	-.616	-4.489	.000

a. Dependent Variable: LAG_LN_Return on Asset

Sumber: Data Olah SPSS versi 26

Diketahui:

- $N = 44, k = 5$
- $df = (n-k) = (44-5) = 39$
- $T_{tabel} = (5\%, 39) = 2,022$

Hasil Uji T dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Perputaran Kas

$T_{hitung} 0,308 < T_{tabel} 2,022$ dan nilai sig. $0,760 > 0,05$ maka H_a ditolak artinya variabel Perputaran Kas tidak berpengaruh terhadap variabel Profitabilitas.

2. Perputaran Piutang

$T_{hitung} -0,870 < T_{tabel} 2,022$ dan nilai sig. $0,389 > 0,05$ maka H_a ditolak artinya variabel Perputaran Piutang tidak berpengaruh terhadap variabel profitabilitas.

3. Perputaran Persediaan

$T_{hitung} 0,094 < T_{tabel} 2,022$ dan nilai sig. $0,926 > 0,05$ maka H_a ditolak artinya variabel Perputaran Persediaan tidak berpengaruh terhadap variabel profitabilitas.

4. Struktur Modal

$T_{hitung} -4,489 < T_{tabel} 2,022$ dan nilai sig. $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima artinya variabel Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Profitabilitas.

Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh Perputaran Kas Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil dari penelitian pada perusahaan farmasi menunjukkan bahwa secara parsial variabel perputaran kas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan perputaran kas berpengaruh terhadap profitabilitas ditolak. Perputaran kas pada Perusahaan Farmasi periode 2019 – 2023 cenderung stabil sehingga tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eryafdi et al. (2022) yang menyatakan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil dari penelitian pada perusahaan farmasi menunjukkan bahwa secara parsial variabel perputaran piutang tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan perputaran piutang berpengaruh terhadap profitabilitas ditolak. Perputaran piutang pada Perusahaan Farmasi periode 2019 – 2023 cenderung stabil sehingga tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadian et al. (2024) yang menyatakan bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil dari penelitian pada perusahaan farmasi menunjukkan bahwa secara parsial variabel perputaran persediaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sehingga

hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan perputaran persediaan berpengaruh terhadap profitabilitas ditolak. Tingkat perputaran persediaan pada Perusahaan Farmasi periode 2019 - 2023 cenderung stabil sehingga tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riasning et al. (2023) yang menyatakan bahwa perputaran persediaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil dari penelitian pada perusahaan farmasi menunjukkan bahwa secara parsial variabel struktur modal memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas diterima. Adanya pengaruh negatif dan signifikan menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai rasio struktur modal maka semakin banyak utang yang harus ditanggung perusahaan yang akan berakibat pada penurunan profitabilitas. Dan sebaliknya semakin rendah nilai rasio struktur modal maka semakin kecil kewajiban perusahaan sehingga akan mengakibatkan peningkatan profitabilitas. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Widyastuti (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil pengujian yang dilakukan terhadap 11 sampel perusahaan dari total 13 perusahaan Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023, yaitu Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Perputaran Persediaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas. Dan Struktur Modal secara parsial berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas. Mengingat bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas, perusahaan farmasi sebaiknya lebih berhati-hati dalam penggunaan utang sebagai sumber pendanaan, perlu diarahkan pada pengelolaan utang yang efisien untuk mengurangi risiko keuangan. Dan meskipun variabel perputaran kas, piutang dan persediaan tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, perusahaan tetap perlu memastikan pengelolaan yang optimal untuk mendukung stabilitas operasional perusahaan.

6. DAFTAR REFERENSI

- Anggita, D., Dewi, S., & Safitri, A. (2024). Pengaruh Perputaran Kas, Struktur Modal, Pertumbuhan Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 16(1), 197–209. <https://doi.org/10.24905/permana.v16i1.339>
- Christianingrum, R., & Mujiburrahman. (2021, April). Dinamika Industri Farmasi: Setengah Dekade Pasca Rencana Induk Pengembangan Industri Nasional . *Buletin APBN, Vol. VI. Ed. 7*. <https://berkas.dpr.go.id/pa3kn/buletin-apbn/public-file/buletin-apbn-public-123.pdf>
- Ersyafdi, I. R., Fitriah, D., & Aryani, H. F. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Perputaran Aktiva dan Hutang terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 129–136. <https://doi.org/10.31294/moneter.v9i2.13233>
- Fadilla, R., & Fitriawati, R. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Komite Audit dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Jurnal Riset Akuntansi*, 2(3), 272–289. <https://doi.org/10.54066/jura-itb.v2i3.2257>
- Gama, A. W. S., Mitariani, N. W. E., & Widnyani, N. M. (2024). *Kumpulan Teori Bisnis: Perspektif Keuangan, Bisnis, dan Strategik*. PT. Nilacakra Publishing House. <http://books.google.com/books>.
- Hadian, N., Heru Prayitno, Y., & Dianita, M. (2024). Pengaruh Perputaran Komponen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ekuilnoma*, 6(2), 398–406. <https://doi.org/10.36985/w028qt90>
- Istikhroh, S., Ardiani, M. R., & Lasiyono, U. (2024). *Manajemen Keuangan*. Mega Press Nusantara. <http://books.google.com/books>.
- Mangnganna, M., Taliding, A., & Ambalele, E. (2024). The Effect of Working Capital Turnover on Profitability at PT Astra Otoparts, Tbk. *Indo-Fintech Intellectuals: Journal of Economics and Business*, 4(6), 2806–2812. <https://doi.org/10.54373/ifijeb.v4i6.2112>
- Riasning, N. P., Pongga Wikantha, N., & Seri Ekayani, N. N. (2023). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Perputaran Modal Kerja Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 4(2), 37–42. <https://doi.org/10.22225/jraw.4.2.8472.37-42>
- Sa'adah, L., & Nur'ainui, T. (2020). *Implementasi Pengukuran Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity serta Pengaruhnya terhadap Return*. LPPM Universitas KH. A. Wahab Hasbullah. <http://books.google.com/books>.
- Sopi, & Aryanto, T. (2023). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Penerbit NEM. <http://books.google.com/books>
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press. <http://books.google.com/books>
- Sujai, M., Cahyadi, N., Asmawati, Ahmaddien, I., Yucha, N., Irhamni, F., & Mekaniwati, A. (2022). *Manajemen Keuangan*. CV Rey Media Grafika. <http://books.google.com/books>
- Syarifah Ulya, S. U., Safrizal, S., Masril, M., & Zubir, Z. (2024). Sektor Farmasi Bursa Efek Indonesia : Determinasi Profitabilitas Perusahaan. *Surplus: Jurnal Riset Mahasiswa Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 4(1), 46–56. <https://doi.org/10.35449/surplus.v4i1.807>

- Thian, A. (2022). *Analisa Fundamental*. Penerbit Andi. <https://ipusnas2.perpusnas.go.id>
- Wulandari, L., & Widyastuti, I. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Sub Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2022. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 9(2), 3410–3418. <https://doi.org/10.33197/jabe.vol9.iss2.2023.1511>
- Yeni, F., Hady, H., & Elfiswandi. (2024). *Nilai Perusahaan Berdasarkan Determinan Kinerja Keuangan*. CV. Intelektual Manifes Media. <http://books.google.com/books>