



Analisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di BEI

Dila Adelia Devanti¹, Sugiharto², Ardila Prihadyatama³

^{1,2,3} Politeknik Negeri Madiun

¹dilaadelia-devanti@email.com, ²sugiharto@pnm.ac.id, ³ardila@pnm.ac.id

Info Artikel	ABSTRAK
Sejarah artikel: Diterima 2 November 2023 Disetujui 18 Desember 2023 Diterbitkan 27 Desember 2023	Struktur modal suatu bisnis secara langsung mempengaruhi profitabilitasnya. Profitabilitas suatu perusahaan berkorelasi langsung dengan struktur modalnya. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Sebuah studi empiris paling tepat menggambarkan penelitian semacam ini. Pada tahun 2016–2020, PT H. M. Sampoerna menjadi sampel yang digunakan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk analisis data. Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa ROA dan ROE, dua ukuran profitabilitas, dipengaruhi oleh variabel struktur modal seperti <i>Debt Ratio</i> (DR) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER). Analisis matematis terhadap laporan keuangan olahan PT H. M. Sampoerna tahun 2016 hingga tahun 2020 menunjukkan bahwa <i>Debt Ratio</i> (DR) yang semakin tinggi berpengaruh terhadap tingkat keuntungan perusahaan, dengan tingkat keuntungan yang lebih rendah disebabkan oleh nilai hutang yang semakin tinggi. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) yang lebih tinggi menunjukkan bahwa jumlah modal yang dibutuhkan untuk menutupi hutang lebih besar, namun jumlah keuntungan yang dihasilkan oleh bisnis lebih rendah.
Kata kunci: Struktur modal; Laporan keuangan; Profitabilitas; Rasio hutang; <i>Debt to Equity Ratio</i>	ABSTRACT <i>The capital structure of a business directly affects its profitability. The profitability of a company is directly correlated to its capital structure. The purpose of this study is to analyze the relationship between capital structure and financial performance. An empirical study best describes this sort of research. For the years 2016–2020, PT H. M. Sampoerna was the sample that was utilized. This study employs quantitative methods for data analysis. This study's findings reveal that ROA and ROE, two measures of profitability, are influenced by capital structure variables such as the Debt Ratio (DR) and the Debt to Equity Ratio (DER). Mathematical analysis of PT H. M. Sampoerna's processed financial reports from 2016 to 2020 reveals that a higher Debt Ratio (DR) has an effect on the company's profit level, with a lower profit level being the result of a higher debt value. A higher Debt to Equity Ratio (DER) indicates that a larger amount of capital is required to cover the debt, but a lower amount of profit is produced by the business.</i>
Keywords : <i>Capital Structure; Financial statement; Profitability; Debt Ratio; Debt to Equity Ratio</i>	



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY NC (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Manajemen struktur modal yang baik merupakan ciri bisnis yang sukses. Bagaimanapun, kesehatan keuangan dan profitabilitas suatu perusahaan berhubungan langsung dengan struktur modalnya. Dana dalam struktur modal dapat berupa utang atau modal. Rasio utang jangka panjang terhadap total modal dikenal sebagai struktur modal. Rasio ekuitas terhadap utang harus mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dan kapasitasnya untuk memperoleh pendanaan tambahan (Meini, 2022). Keputusan mengenai pendanaan sangat penting karena akan berdampak pada profitabilitas dan kesejahteraan perusahaan secara keseluruhan (Sari et al., 2022).

Sejumlah penelitian telah mengamati bagaimana struktur modal suatu perusahaan mempengaruhi profitabilitasnya. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan oleh Violita & Sulasmiyati (2017) menyelidiki dampak struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 hingga 2016. Penelitian tersebut menemukan bahwa struktur modal terkait dengan utang jangka panjang, khususnya utang jangka panjang. Untuk perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR) adalah dua cara untuk mengukur *leverage* atau utang. Saat membandingkan total utang dengan total aset, rasio utang dapat digunakan sebagai metrik. Saat membandingkan utang terhadap ekuitas, salah satu rasio yang berguna adalah Rasio Hutang terhadap Ekuitas. Laba bersih yang lebih rendah disebabkan oleh beban bunga yang lebih tinggi, yang terjadi

ketika perusahaan menggunakan lebih banyak hutang untuk mendanai operasinya. Karena hal ini, risiko dan keuntungan yang dialami bisnis dipengaruhi oleh tingkat utangnya (Lestari et al., 2022).

Antara tahun 2009 hingga 2011, perusahaan *real estate* dan properti yang diperdagangkan di BEI memiliki *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) yang diteliti oleh Rosyadah (2013). Penelitian tersebut memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya adalah data yang dipergunakan cukup pendek sehingga berdampak pada kurangnya gambaran kondisi keseluruhan Perusahaan. Kapasitas untuk memperoleh keuntungan, yang dinyatakan dalam persentase, itulah yang ditentukan oleh penelitian sebagai profitabilitas. Sebagai proporsi penjualan, aset, dan modal saham, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuannya dalam menciptakan keuntungan (Elwisam, 2022). Tulisan ini menguji rasio profitabilitas, seperti *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), untuk mengukur profitabilitas. Untuk menunjukkan berapa banyak uang yang dapat dihasilkan dari seluruh aset bisnis, analis melihat angka *Return On Investment* (ROI) atau *Return On Assets* (ROA). Sederhananya, *Return On Assets* (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan memanfaatkan asetnya dengan baik. Sebaliknya, ROA yang rendah menunjukkan perusahaan menyia-nyaikan asetnya. *Return on equity* (ROE) mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Untuk menghitung *Return On Equity* (ROE), ambil laba bersih dan bagi dengan total modal yang dibutuhkan. Pengembalian ekuitas sangat terkait dengan profitabilitas (Pradani & Lestari, 2022). Komponen penting yang mempengaruhi laba atas ekuitas (ROE) adalah pemanfaatan utang pada tingkat bunga tertentu (Indriyanto, 2022). Hambatan yang selalu terjadi pada keuntungan akibat suku bunga tinggi berdampak buruk bagi laba atas ekuitas (ROE), dan hal sebaliknya juga berlaku.

Rasio solvabilitas merupakan salah satu dari beberapa alat analisis laporan keuangan; itu konsisten dengan struktur modal. Rasio hutang terhadap aset suatu organisasi dapat diketahui dengan menghitung rasio solvabilitasnya. Hal ini menunjukkan tingkat hutang sebagai persentase terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR) adalah dua ukuran solvabilitas; total hutang adalah hasil perbandingan kedua rasio tersebut. Sedangkan untuk mengukur profitabilitas menggunakan rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Menghasilkan keuntungan Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan berbagai rasio yang memperhitungkan penjualan, aset, dan ekuitas (Subiyanto et al., 2022). Total aset dan total ekuitas merupakan pembagi dalam rasio solvabilitas.

Dalam penelitian ini, memiliki fokus pada PT H.M Sampoerna, produsen rokok dan salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk mengetahui dampak struktur modal terhadap profitabilitas, peneliti membandingkan perubahan dari tahun 2016 hingga 2020 dengan menggunakan satu objek. Produsen rokok terkemuka di Indonesia antara lain PT Gudang Garam, Tbk. yang berbasis di Kediri, PT Djarum yang berbasis di Kudus, PT H.M. Sampoerna, Tbk., PT Bentoel yang berbasis di Malang, dan PT Nojorono yang berbasis di Kudus. Beberapa dari banyak perusahaan rokok memproduksi rokok putih dan kretek. Di Indonesia, PT Hanjaya Mandala (HM) Sampoerna, Tbk merupakan salah satu contoh produsen rokok yang memproduksi rokok putih dan kretek. Produsen rokok terbesar di Indonesia adalah PT H.M Sampoerna. Sejak tahun 2005, Sampoerna berafiliasi dengan Philip Morris International Inc. (PMI), yang merupakan anak perusahaan PT Philip Morris Indonesia (PMID). Memproduksi, menjual, dan mengirimkan produk rokok merupakan bagian dari ruang lingkup operasi perusahaan. Saat ini rokok sudah seperti kebutuhan pokok bagi masyarakat Indonesia, sehingga sudah tidak heran lagi apabila semakin menjamurnya industri rokok di Indonesia. Maka diperlukannya strategi yang tepat oleh PT H. M Sampoerna agar mampu bersaing dengan banyaknya industri rokok di Indonesia, yaitu melalui struktur modal dan rasio profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan PT H. M Sampoerna tahun 2016-2020.

METODE PENELITIAN

Salah satu perusahaan yang diteliti peneliti pada tahun 2016 hingga 2020 adalah PT H.M Sampoerna yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Baik BEI maupun BEI merupakan akronim dari Bursa Efek Indonesia yang merupakan pasar saham utama negara. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan periode tahun 2016–2020 sebagai datanya. *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Debt Ratio* (DR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan beberapa rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis laporan keuangan.

Situs idx.co.id, situs resmi perusahaan, dan laporan tahunan menyediakan data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini. Data kuantitatif digunakan pada saat yang bersamaan. Selama ini, kami menyisir buku, jurnal, penelitian sebelumnya, dan website yang berkaitan dengan objek dan subjek penelitian kami untuk menemukan sumber data dan tinjauan literatur yang relevan. Data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi total ekuitas, aset lancar, total hutang, kewajiban lancar, dan total aset. Informasi yang dikumpulkan berdasarkan laporan yang disusun dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk mengungkap permasalahan yang tertuang dalam rumusan masalah, penelitian ini menggunakan rasio solvabilitas dan profitabilitas sebagai alat analisis datanya. Rasio ini membantu dalam menyaring data laporan keuangan, khususnya yang terdapat dalam laporan yang merinci posisi keuangan serta laba dan rugi. Berikut rumus menghitung rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (1)$$

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad (2)$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (3)$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad (4)$$

Penjelasan dari rumus diatas adalah sebagai berikut :

- Total utang yang terdapat pada rumus *Debt Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* merupakan jumlah dari semua utang yang terdiri dari liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang.
- Total ekuitas merupakan jumlah ekuitas yang terdapat pada laporan posisi keuangan tanpa dikurangi atau ditambahi dari post-post lainnya.
- Total aset merupakan jumlah dari aset lancar dan aset tidak lancar pada laporan posisi keuangan.
- Dapat mengetahui laba bersih sebelum pajak dengan membandingkan penjualan dengan beban dan biaya di laporan laba rugi. Karena pajak penghasilan mengurangi laba sebelum pajak, maka laba bersih sama dengan laba setelah pajak. Laba tahun berjalan merupakan laba bersih setelah pajak pada laporan laba rugi.

Indikator prosentase nilai dari rumus di atas adalah sebagai berikut :

- Standar terbaik ROA menurut Peraturan Bank Indonesia adalah 1,5%.
- Standar terbaik ROE menurut Peraturan Bank Indonesia adalah 1,2%.
- Jika hasil debt ratio lebih besar dari 0,5 kali artinya aset perusahaan lebih banyak dibiayai dari utang. Nilai standar untuk DR adalah 35%.
- Rasio DER di bawah 100% atau 1 dianggap baik. Oleh karena itu, rasio DER yang lebih rendah menunjukkan posisi keuangan bisnis yang lebih kuat. Jika rasio utang terhadap aset suatu perusahaan rendah, berarti utangnya lebih kecil dibandingkan basis asetnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengukuran Alat Analisis Keuangan

Perlu digunakannya indikator atau instrumen keuangan untuk mengukur kinerja keuangan PT H. M Sampoerna. Laporan keuangan, yang meliputi laporan posisi keuangan perusahaan serta laporan laba rugi, memuat instrumen-instrumen tersebut sebagai item keuangan. Kedua laporan ini akan memberikan data yang diperlukan untuk menghitung total aset, total kewajiban, total ekuitas, dan total laba bersih untuk beberapa periode. Laporan keuangan tahun 2016 hingga 2020 digunakan untuk penelitian ini dapat ditemukan di bawah:

Tabel 1 Ringkasan Laporan Keuangan 2016 – 2020 (dalam juta rupiah)

Keterangan	2016	2017	2018	2019	2020
Total Aset	42,508,277	43,141,063	46,602,420	50,902,806	49,674,030
Total Liabilitas	8,333,263	9,028,078	11,244,167	15,223,076	19,432,604
Total Ekuitas	34,175,014	34,112,985	35,358,253	35,679,730	30,241,426
Laba Bersih	12,762,229	12,670,534	13,538,418	13,721,513	8,581,378

Sumber : data diolah, April 2022

Berdasarkan Tabel 1, total aset tumbuh selama periode empat tahun, dengan rata-rata peningkatan tahunan sebesar 4%. Peningkatan nilai aset lancar perusahaan seperti kas dan alat likuid lainnya bisa menjadi penyebab kenaikan tersebut. Meskipun demikian, total aset turun 2% pada tahun 2020 dibandingkan tahun 2019. Hal ini disebabkan karena turunnya tingkat penjualan pada tahun 2020 yang dapat dilihat dari turunnya nilai laba bersih. Pada pos total liabilitas mengalami kenaikan 24% tiap tahunnya. Di sisi lain, modal perusahaan mengalami penurunan dengan rata-rata 2,7% selama tahun 2016 – 2020 dimana terjadi kenaikan tertinggi sebesar 4% tahun 2018 dan terjadi penurunan sebesar 15% tahun 2020.

Sedangkan dari sisi tingkat laba bersih, perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan dalam lima tahun tersebut, kenaikan laba bersih terjadi pada tahun 2018 sebesar 7% dan 1% pada 2019. Kenaikan laba bersih ini disebabkan naiknya pos penjualan dan penghasilan lain – lain serta berkurangnya nilai beban penjualan. Penurunan laba bersih terjadi pada tahun 2017 sebesar 1% dan 37% pada tahun 2020. Hasil negatif dari membandingkan penjualan kotor dengan seluruh pengeluaran perusahaan menyebabkan penurunan ini. Hasilnya adalah jumlah laba bersih (profit) yang berfluktuasi selama lima periode waktu.

Berdasarkan data keuangan tersebut, langkah-langkah yang diambil untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah rasio solvabilitas (DR) dan rasio utang terhadap ekuitas (DER) untuk solvabilitas, serta rasio profitabilitas (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) untuk profitabilitas (Susilo & Ria, 2022). Anda dapat melihat hasil perhitungannya pada tabel di bawah ini:

Tabel 2 Ringkasan Hasil Perhitungan 2016 – 2020

Rasio	Tahun					Rata - rata	Standar
	2016	2017	2018	2019	2020		
DR	20%	21%	24%	30%	39%	27%	35%
DER	24%	26%	32%	43%	64%	38%	<100%
ROA	30%	26%	29%	27%	17%	26%	1,5%
ROE	37%	37%	38%	38%	28%	36%	1,2%

Sumber : data diolah, 2022

Penjelasan standar yang dimaksud pada tabel 2 di atas sebagai berikut :

- Sesuai Peraturan Bank Indonesia, ROA sebesar 1,5 dianggap optimal.
- Return On Equity* (ROE) optimal sesuai ketentuan Bank Indonesia adalah 1,2%.
- Mayoritas aset suatu perusahaan akan didanai oleh hutang jika rasio hutangnya lebih tinggi dari setengahnya. Pada 35%, DR dianggap standar.
- Rasio DER di bawah 100% atau 1 dianggap baik. Oleh karena itu, rasio DER yang lebih rendah menunjukkan posisi keuangan bisnis yang lebih kuat. Jika rasio utang terhadap aset suatu perusahaan rendah, berarti utangnya lebih kecil dibandingkan basis asetnya.

Salah satu cara untuk membandingkan total utang terhadap total aset adalah dengan rasio utang yang disebut juga dengan rasio utang (DR) (Ria & Susilo, 2023). Rasio ini menunjukkan sejauh mana kreditur mendanai aset perusahaan. Menurut Moeljadi dalam (Agustami & Syahida, 2019), rasio hutang ditentukan dengan membagi total kewajiban dengan total aset. Untuk menentukan kapasitas aset dalam membayar utang, digunakan rasio (Ria & Digidowiseiso, 2023). Salah satu cara untuk melihatnya adalah bahwa rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa aset tersebut lebih mampu menutupi utangnya. Berdasarkan Tabel 2, nilai *Debt Ratio* (DR) berkisar antara 20% pada tahun 2016 hingga 39% pada tahun 2020, dengan rata-rata sebesar 27% selama lima tahun terakhir. Nilai DR berkisar antara 21% pada tahun 2017 hingga 24% pada tahun 2018.

Rasio utang terhadap ekuitas (DER) membandingkan total utang perusahaan dengan total ekuitasnya. Untuk mendapatkan rasio ini, kita membandingkan jumlah total utang (termasuk utang lancar) dengan jumlah total ekuitas dalam perusahaan. DER yang semakin tinggi menunjukkan bahwa modal pemilik dapat digunakan untuk menutupi hutang dalam jumlah yang lebih besar, namun juga menunjukkan bahwa perusahaan mengambil risiko yang lebih besar. Tahun 2016 *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 24%, tahun 2017 sebesar 26%, tahun 2018 kembali sebesar 24%, tahun 2019 sebesar 30%, dan tahun 2020 sebesar 39%, untuk total 38% selama lima tahun. Dapat terlihat pada tahun 2020 dimana nilai DER cukup tinggi dibandingkan tahun – tahun sebelumnya. Tingginya nilai DER disebabkan oleh tingginya nilai utang pada tahun tersebut (Digdowiseiso & Ria, 2023). Semakin tingginya nilai DER juga dapat diindikasikan bahwa akan semakin banyaknya modal perusahaan yang digunakan untuk membiayai utang yang tinggi (Nurasifah, 2019 dalam Wijayanto et al., 2023). Rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan relatif terhadap nilai asetnya disebut *Return On Assets* (ROA). Pengembalian aset (ROA) yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mengurangi penggunaan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Dari data pada tabel yang menunjukkan hasil perhitungan analisis ROA, dapat disimpulkan bahwa nilai ROA adalah 30% pada tahun 2016, 26% pada tahun 2017, 29% pada tahun 2018, 27% pada tahun 2019, dan 17% pada tahun 2020.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur seberapa baik suatu perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Istilah "*Return On Equity*" (ROE) mengacu pada rasio laba bersih perusahaan terhadap jumlah total modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham baik biasa maupun preferen dalam bisnis tersebut. Kesehatan bisnis meningkat seiring dengan peningkatan pendapatan. Dari hasil perhitungan tersebut dapat kita amati *Return On Equity* (ROE) sebesar 37% pada tahun 2016, 38% pada tahun 2017, 38% pada tahun 2018, 38% pada tahun 2019, dan 28% pada tahun 2020. Meskipun tahun 2020 memang mengalami penurunan, hal ini kemungkinan besar disebabkan oleh lebih rendahnya investasi pada modal dan penjualan perusahaan, sehingga secara keseluruhan, memanfaatkan kemampuan modal seseorang untuk menghasilkan laba bersih selama empat periode lainnya mungkin merupakan tindakan terbaik (Nurasifah, 2019 dalam Wijayanto et al., 2023).

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah peneliti lakukan dengan teknik analisis data yaitu pengukuran menggunakan alat analisis keuangan diantaranya rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Rasio solvabilitas yang peneliti gunakan untuk mengukur struktur modal yaitu *Debt Ratio* (DER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Pengukuran ini dilakukan guna untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan (profitabilitas) pada PT H. M Sampoerna melalui laporan keuangan periode 2016 – 2020. Kinerja keuangan suatu organisasi adalah kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan; hal ini, pada gilirannya, memungkinkan organisasi untuk mengukur prospek pertumbuhan dan perkembangannya (Winarno, 2019). Ketika suatu bisnis memenuhi atau melampaui tujuannya, maka bisnis tersebut dapat dianggap berhasil. Untuk mengukur kinerja keuangan, seseorang dapat mengambil nilai rata-rata dari rasio-rasio tersebut dan membandingkannya dengan standar yang relevan; ini menghasilkan rasio profitabilitas seperti *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Pembahasan ini didasarkan pada temuan pengukuran yang telah dilakukan yaitu:

Pengaruh Struktur Modal (DR) Terhadap Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil analisis olah data menunjukkan bahwa DR memiliki nilai rata – rata sebesar 27% dan nilai ROA 26%. Hal ini menunjukkan utang yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian tidak terlalu besar, yaitu dilihat dari nilai rata-rata DR yang hanya berbeda 1% dari nilai ROA. Nilai utang pada DR yang mengalami kenaikan tiap tahun diikuti nilai aset yang juga mengalami kenaikan tiap tahunnya, menyebabkan perbedaan nilai DR dan ROA tidak terlalu besar.

Nilai utang mengalami kenaikan cukup tinggi pada tahun 2020 sebesar 4.209.528 (dalam juta rupiah) disebabkan oleh bertambahnya nilai utang cukai pada tahun 2020. Sebuah perusahaan rokok harus membeli cukai sebelum memulai produksi rokok. Semakin banyak varian rokok yang diproduksi, maka cukai yang harus dibeli juga semakin bertambah. Pada PT H. M Sampoerna, utang cukai mengalami kenaikan, namun penjualan bersih mengalami penurunan tajam pada tahun 2020. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan telah memproduksi banyak rokok pada tahun 2020 namun tidak

laku terjual. Pernyataan ini didukung dengan tingginya nilai persediaan pada tahun 2020 yang artinya banyak produk yang tersimpan daripada yang terjual.

Maka dapat dikatakan bahwa *Debt Ratio* (DR) berpengaruh terhadap *Return On Assets* (ROA) yang ditunjukkan dengan hubungan penggunaan utang dengan keuntungan yang didapatkan dari hasil penjualan dimana jika penambahan utang diikuti dengan naiknya tingkat penjualan akan menambah laba yang diterima perusahaan serta menambah kas pada aset lancar khusus pada PT H. M Sampoerna. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosyadah (2013), Widodo (2018), dan Hasanah & Enggaryanto (2018) yang menjelaskan bahwa *Debt Ratio* (DR) berpengaruh terhadap *Return On Assets* (ROA).

Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROE)

Berdasarkan hasil analisis olah data menunjukkan bahwa DER memiliki nilai rata – rata sebesar 38% dan nilai ROE 36%. Nilai DER yang sangat tinggi pada tahun 2020 sebesar 64% hampir mendekati nilai standar yang berlaku yaitu kurang dari 100%. Hal ini ditunjukkan dengan nilai liabilitas yang cukup tinggi pada tahun 2020 dan turunnya nilai ekuitas dari tahun sebelumnya. Turunnya nilai ekuitas menyebabkan naiknya nilai DER ditambah lagi naiknya nilai utang, namun hal ini berbanding terbalik dengan ROE. Turunnya nilai ekuitas menyebabkan turunnya juga nilai ROE, karena tidak diimbangi dengan naiknya laba bersih. Naik atau turunnya nilai ekuitas disebabkan oleh nilai laba bersih yang diperoleh perusahaan. Hal ini disebabkan nilai laba bersih akan dimasukkan pada pos saldo laba yang terdapat pada ekuitas, dimana apabila laba bersih naik maka akan menambah nilai ekuitas, begitu juga sebaliknya apabila laba bersih turun maka akan mengurangi nilai ekuitas.

Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE), menurut tambahan penelitian Rosyadah (2012) dengan topik pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Kesuksesan finansial lebih umum terjadi pada bisnis dengan struktur modal yang banyak menggunakan hutang, menurut interpretasi penelitian ini. Alasannya adalah bisnis yang memiliki banyak utang cenderung tumbuh pesat. Sangat mudah untuk melihat apakah suatu perusahaan dapat membayar bunga utangnya jika tumbuh dengan cepat. Berkat insentif utang yang besar, perusahaan mampu meraih laba bersih yang besar. Modal perusahaan yang besar dijadikan jaminan atas hutang yang besar tersebut, sehingga pada akhirnya meningkatkan nilai ROE.

Teori *trade-off* Brealey dan Myers memperkuat korelasi positif antara DER dan ROE. Teori ini berpendapat bahwa kebijakan struktur modal adalah tentang mencapai keseimbangan antara risiko dan imbal hasil, dengan tingkat utang yang lebih tinggi biasanya menghasilkan ekspektasi imbal hasil ekuitas yang lebih tinggi (Afriano & Nikmah, 2016; Pasaribu, 2018). Misalnya, bunga dapat menurunkan kewajiban pajak, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai laba atas ekuitas (ROE).

Pengaruh Rasio Hutang (DR) Terhadap Profitabilitas (ROE)

Pengolahan data menunjukkan bahwa perusahaan riset memiliki jumlah utang yang cukup besar; Secara khusus, nilai rata-rata DR sebesar 36%, lebih besar dibandingkan ROE sebesar 27%, menunjukkan bahwa risiko yang ditanggung juga cukup besar. Laba bersih dan nilai ROE yang lebih kecil akibat besarnya hutang mengimbangi besarnya risiko yang diambil perusahaan. Hal ini masuk akal mengingat gagasan yang dikemukakan oleh Violita & Sulasmiyati (2017) yang menyatakan bahwa bisnis yang memiliki keuntungan besar cenderung memiliki utang yang lebih sedikit.

Hubungan DR terhadap ROE adalah jika DR meningkat maka ROE akan menurun, begitu juga sebaliknya apabila DR menurun maka ROE akan meningkat. Nilai DR yang lebih tinggi 9% dari ROE menunjukkan jika nilai utang naik maka diestimasikan nilai modal (*equity*) akan turun. Hal ini dikarenakan naik turunnya tingkat penjualan akan mempengaruhi besaran laba yang diterima perusahaan (Ria, 2023). Apabila penjualan meningkat, maka akan menambah pos kas pada aset dan sebaliknya apabila penjualan menurun juga akan mengurangi kas. Total aset yang digunakan sebagai pembagi total utang pada DR akan mempengaruhi nilai DR yang dihasilkan. Apabila nilai total aset lebih tinggi dari total utang, maka akan menunjukkan hasil yang negatif, begitu juga sebaliknya akan menunjukkan hasil yang positif. Sehingga dapat dikatakan bahwa hubungan DR dan ROE terdapat pada tingkat penjualan. Pemanfaatan nilai utang juga dapat dilihat dari besaran penjualan pada setiap tahun. Jika utang digunakan secara maksimal untuk operasional perusahaan serta didukung dengan naiknya tingkat penjualan, maka akan menunjukkan hasil DR dan ROE yang sesuai standar yaitu standar DR sebesar 35% dan standar ROE sebesar 1,2%.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Profitabilitas (ROA)

Salah satu jenis rasio *leverage*, *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan wawasan mengenai tingkat utang atau pendanaan eksternal yang dimiliki suatu perusahaan dalam kaitannya dengan modal (ekuitas) dan kemampuan yang dimilikinya. Korelasi antara ketergantungan perusahaan pada pendanaan pinjaman dan kinerja keuangannya adalah negatif. Alasannya, laba bersih perusahaan dipotong jika biaya bunga atas pendanaan utang diperhitungkan.

Struktur modal (DER) bernilai 38% dan *Return On Assets* (ROA) sebesar 26% menurut data yang diolah. Hubungan antara DER dan ROA adalah seiring dengan naiknya DER, ROA pun mengikuti; ketika DER turun, ROA juga mengikuti. Artinya, naik turunnya laba bersih perusahaan mempengaruhi total ekuitas pada DER dan total aset pada ROA, dimana kedua pos tersebut berperan sebagai pembagi pada kedua rasio tersebut. Namun, penambahan nilai aset tidak hanya berasal dari pertambahan nilai kas yang berasal dari tingkat penjualan, tetapi juga berasal dari banyaknya persediaan yang disimpan. Bertambahnya nilai utang yang dan nilai persediaan diikuti dengan turunnya tingkat penjualan, menunjukkan bahwa banyaknya produk rokok yang tidak laku di pasaran dan akhirnya menambah pos persediaan. Temuan tersebut bertentangan dengan temuan Violita & Sulasmiyati (2017) yang menemukan bahwa penurunan biaya modal dan peningkatan nilai perusahaan dikaitkan dengan peningkatan penggunaan utang jangka panjang untuk belanja. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA), begitu pula sebaliknya.

KESIMPULAN

Banyak kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian penulis ini, berdasarkan temuan analisis dan pembahasan yang disajikan pada bab sebelumnya. Ini termasuk yang berikut ini. (i) Hutang (struktur modal) berpengaruh terhadap tingkat laba bersih (profitabilitas) yang diterima perusahaan di PT H.M Sampoerna pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2020, sesuai dengan hasil penelitian yang menguji pengaruh rasio hutang (DR) atas laba atas aset (ROA); (ii) Hasil analisis pengaruh *Debt Ratio* (DR) terhadap *Return On Equity* (ROE) menunjukkan bahwa nilai aset dan nilai ekuitas saling berhubungan yang disebabkan oleh naik turunnya tingkat penjualan. Sehingga dapat dilihat bagaimana penggunaan pendanaan eksternal (utang) sudah digunakan secara optimal atau belum pada laporan PT H. M Sampoerna tahun 2016 – 2020; (iii) Hasil analisis pengaruh struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return On Assets* (ROA) menunjukkan bahwa naik turunnya nilai rasio tidak hanya dipicu oleh nilai laba bersih, tetapi juga tingginya nilai aset yang disebabkan oleh banyaknya produk belum atau tidak terjual di pasaran yang akhirnya menambah pos persediaan barang dagang pada PT H. M Sampoerna tahun 2016 – 2020; (iv) Hasil analisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return On Equity* (ROE) menunjukkan bahwa nilai ekuitas berpengaruh terhadap kestabilan nilai DER dimana tingkat laba bersih juga diperhitungkan; dan (v) Semakin tinggi *Debt Ratio* (DR) akan mempengaruhi besarnya laba yang dicapai oleh perusahaan, dimana semakin tinggi nilai utang akan menurunkan tingkat laba perusahaan. Hal ini juga berlaku untuk *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana semakin besarnya nilai utang maka semakin tinggi pula nilai modal untuk menutupi utang tersebut, namun juga akan menurunkan tingkat laba yang dihasilkan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriano, T., & Nikmah, N. (2016). Hubungan struktur modal, kinerja perusahaan dan harga saham pada perusahaan property dan real estate yang listed di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 157–172. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.6.2.157-172>
- Agustami, S., & Syahida, P. (2019). Pengaruh nilai pasar, profitabilitas, dan leverage terhadap harga saham (Studi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013—2017). *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2), 84–103. <https://doi.org/https://doi.org/10.35138/organum.v2i2.52>
- Hasanah, A., & Enggariyanto, D. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi return on asset pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(1), 15–25. <https://doi.org/https://doi.org/10.30871/jama.v2i1.658>
- Pasaribu, D. (2018). Pengujian teori pecking model dan trade-off dalam analisis struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Methodika: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 2(1), 14–28. <https://ejournal.methodist.ac.id/index.php/jsika/article/view/817>

- Sari, A. R., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan tingkat suku bunga (bi rate) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bei tahun 2016-2020. *Forum Ekonomi*, 24(1), 1–12. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jfor.v24i1.10475>
- Violita, R. Y., & Sulasmiyati, S. (2017). *Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas (Studi pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016) (Thesis)*. Brawijaya University.
- Widodo, A. (2018). Analisis pengaruh current ratio (cr), total asset turnover (tato), dan debt to asset ratio (dar) terhadap return on asset (roa), serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. *Jimf (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 1(2), 87–112.
- Wijayanto, G., Sari, K. D. C., & Alfizi, A. (2023). Pengaruh corporate social responsibility dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Seminar Nasional Penelitian Dan Pengabdian Kepada Masyarakat*, 280–288. <https://doi.org/https://doi.org/10.35960/snppkm.v3i1.1246>
- Winarno, S. H. (2019). Analisis NPM, ROA, dan ROE dalam mengukur kinerja keuangan. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(02), 254–266. <https://doi.org/https://doi.org/10.36406/jemi.v28i02.254>
- Digdowiseiso, K., & Ria, R. (2023). PENGENALAN DIGITAL MARKETING BAGI PELAKU UMKM DI KELURAHAN JATISAMPURNA KOTA BEKASI. *Jurnal Abdimas Bina Bangsa*, 4(1), 608–620.
- Elwisam, E. (2022). *PERAN MODERASI OPERATING EFFICIENCY DAN SUKU BUNGA PADA PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Hasanuddin.
- Indriyanto, E. (2022). ANALISIS PENGARUH FINANCIAL INDICATORS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS. *AkunNas*, 19(2), 72–83.
- Lestari, R., Satrio, W. B., & Digdowiseiso, K. (2022). DETERMINANTS OF PURCHASE DECISIONS AT TAMELO ROOF CAFÉ: PRODUCT QUALITY, PRICE PERCEPTION, LOCATION, PROMOTION AND PHYSICAL FACILITIES FOOD AND BEVAREGES PRODUCTS. *Jurnal Ekonomi*, 11(03), 1571–1574.
- Meini, Z. (2022). Pengaruh Stabilitas Keuangan, Target Keuangan, Tekanan Eksternal, Dan Arogansi Terhadap Financial Statement Fraud. *AkunNas*, 19(2), 99–110.
- Pradani, T., & Lestari, R. (2022). Hubungan karakteristik board dan kualitas sustainability reporting yang dimoderasi oleh external assurance. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(Special Issue 3), 1158–1169.
- Ria, R. (2023). The Effect of Payment Accounting Information System on the Effectiveness of Internal Control. *Al Qalam: Jurnal Ilmiah Keagamaan Dan Kemasyarakatan*, 17(4), 2291–2300.
- Ria, R., & Digdowiseiso, K. (2023). Pendampingan Penyusunan Laporan Keuangan sesuai Standar Akuntansi bagi Pelaku UMKM di Jatiluhur Bekasi. *Amalee: Indonesian Journal of Community Research and Engement*, 4(1), 338–350.
- Ria, R., & Susilo, B. (2023). Intensi Penggunaan Teknologi Cloud Accounting Pada Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM). *Briliant: Jurnal Riset Dan Konseptual*, 8(1), 261–271.
- Subiyanto, B., Karina, A., Pramita, D. A., & Alvionita, N. P. (2022). The Effect of Company Profitability and Size on Corporate Social Responsibility Disclosure (Study on Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industry Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020 Period). *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(2), 12355–12361.
- Susilo, B., & Ria, R. (2022). Trends of agency theory in accounting, financial and management research: Systematic literature review. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(2).