



## Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2025

Bunga Fahma Amalia<sup>1\*</sup>, Kosasih<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Akuntansi, Universitas Singaperbangsa Karawang, Indonesia

E-mail: [2210631030081@student.unsika.ac.id](mailto:2210631030081@student.unsika.ac.id)<sup>1</sup>, [kosasih@staff.unsika.ac.id](mailto:kosasih@staff.unsika.ac.id)<sup>2</sup>

\*Penulis Korespondensi: [2210631030081@student.unsika.ac.id](mailto:2210631030081@student.unsika.ac.id)

**Abstract.** *This study aims to examine the effects of asset structure, profitability, and liquidity on the capital structure of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period. The research is motivated by fluctuations in the Debt-to-Equity Ratio (DER), indicating instability in corporate financing decisions amid operational challenges arising from dependence on imported raw materials. This study employed a quantitative approach using secondary data obtained from the annual financial statements of pharmaceutical companies. The sample was selected through purposive sampling, resulting in seven companies with a total of 35 observations. Data were analyzed using multiple linear regression with SPSS version 26, incorporating classical assumption tests, partial (t-test), simultaneous (F-test), and coefficient of determination analyses. The findings reveal that asset structure and liquidity have a negative and significant effect on capital structure, whereas profitability has no significant effect on capital structure. Simultaneously, asset structure, profitability, and liquidity significantly influence capital structure, with an Adjusted R<sup>2</sup> of 0.829, indicating that 82.9% of the variation in capital structure is explained by these three variables. These findings suggest that financing decisions in pharmaceutical companies are more strongly influenced by asset management and short-term liquidity than by profitability. This study provides practical implications for corporate management in formulating optimal financing policies and offers valuable insights for investors in assessing the financing risk and financial condition of pharmaceutical companies.*

**Keywords:** *Asset Structure; Capital Structure; Liquidity; Pharmaceutical Companies; Profitability.*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana struktur aset, tingkat keuntungan, dan kemampuan likuiditas mempengaruhi struktur modal perusahaan-perusahaan di subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2021 hingga 2025. Penelitian ini dimulai karena adanya perubahan naik turun pada rasio utang terhadap modal sendiri (DER), yang menunjukkan bahwa keputusan perusahaan farmasi dalam mengatur dana masih belum stabil, terutama di tengah kesulitan operasional yang terjadi karena ketergantungan pada bahan baku yang harus diimpor. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Penelitian menggunakan teknik pengambilan sampel purposive, sehingga diperoleh tujuh perusahaan dengan jumlah total 35 observasi. Analisis data dilakukan dengan metode regresi linear berganda menggunakan *software* SPSS 26. Prosesnya meliputi pemeriksaan asumsi klasik, uji individu variabel, uji bersama-sama semua variabel, serta pengukuran tingkat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen melalui koefisien determinasi. Penelitian menunjukkan bahwa struktur aset dan tingkat likuiditas memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, sementara profitabilitas tidak memengaruhi struktur modal secara signifikan. Secara bersamaan, struktur aset, tingkat keuntungan, dan kemampuan likuiditas mempunyai pengaruh yang penting terhadap struktur modal. Nilai *Adjusted R Square* mencapai 0,829, artinya 82,9% perubahan dalam struktur modal dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut. Temuan ini menunjukkan bahwa cara perusahaan farmasi memutuskan untuk mengalokasikan dana lebih bergantung pada kemampuan mereka dalam mengelola aset dan memenuhi kewajiban dalam waktu dekat, dibandingkan kemampuan mereka menghasilkan laba. Penelitian ini memberi manfaat nyata bagi manajemen dalam membuat kebijakan struktur modal yang lebih baik dan bisa menjadi pedoman bagi investor dalam mengukur risiko pendanaan perusahaan farmasi.

**Kata Kunci:** Likuiditas; Perusahaan Farmasi; Profitabilitas; Struktur Aset; Struktur Modal.

## 1. PENDAHULUAN

Perusahaan farmasi memainkan peran penting dalam memenuhi kebutuhan masyarakat akan obat-obatan dan produk kesehatan. Permintaan terhadap produk farmasi, seperti obat, suplemen, dan peralatan kesehatan, tetap stabil bahkan meningkat, terutama sejak wabah Covid-19 yang membuat masyarakat semakin sadar akan pentingnya menjaga kesehatan. Namun, subsektor ini masih menghadapi tantangan besar dalam menjalankan operasionalnya karena bergantung pada bahan baku yang diimpor. Aktivitas impor sangat memengaruhi perubahan situasi global, sehingga perusahaan harus mengelola keuangan dengan baik agar proses operasional tetap berjalan dengan baik (Anjani & Ludmilla, 2025).

Tantangan tersebut membuat keputusan mengenai dana menjadi hal yang sangat penting bagi perusahaan farmasi. Perusahaan memerlukan dana untuk mengoperasikan bisnis dan mengembangkan usahanya, dana tersebut bisa berasal dari uang sendiri atau pinjaman. Komposisi antara utang dan ekuitas tersebut dikenal sebagai struktur modal. Struktur modal yang dikelola dengan baik bisa membantu perusahaan menjaga kestabilan finansial, sedangkan struktur modal yang tidak optimal bisa meningkatkan risiko keuangan, terutama ketika perusahaan memiliki utang yang besar dalam kondisi tekanan biaya produksi (Hendi & Susanti, 2021). Selain penting bagi perusahaan, struktur modal juga diperhatikan oleh investor karena bisa digunakan untuk menilai besar kecilnya risiko dan potensi perkembangan perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga bisa menjadi salah satu pertimbangan investor saat memutuskan untuk berinvestasi (Anggraini et al., 2021).

Fenomena struktur modal di perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bisa dilihat dari perubahan rata-rata rasio utang terhadap ekuitas (DER) selama periode 2021 hingga 2025. DER digunakan untuk mengukur perbandingan antara jumlah total utang dan jumlah total ekuitas perusahaan. Berikut ini menampilkan rata-rata perkembangan DER perusahaan di subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021 hingga 2025.

**Tabel 1.** Rata-rata DER pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2025.

| <b>Tahun Rata-rata DER</b> |        |
|----------------------------|--------|
| 2021                       | 1,19   |
| 2022                       | -20,61 |
| 2023                       | 0,98   |
| 2024                       | 1,22   |
| 2025                       | 1,32   |

*Sumber: Bursa Efek Indonesia (Diolah peneliti 2026)*

Berdasarkan tabel 1, rata-rata DER perusahaan subsektor farmasi menunjukkan kondisi yang berfluktuasi selama periode penelitian. Pada tahun 2021, rata-rata DER tercatat sebesar 1,19, kemudian menurun tajam menjadi -20,61 pada tahun 2022. Nilai DER negatif tersebut mengindikasikan adanya perusahaan yang memiliki ekuitas negatif, sehingga rata-rata DER subsektor mengalami penurunan yang cukup ekstrem. Setelah itu, rata-rata DER kembali berada pada angka positif, yaitu sebesar 0,98 pada tahun 2023, 1,22 pada tahun 2024, dan 1,32 pada tahun 2025. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan farmasi belum stabil, sehingga penting untuk diteliti lebih lanjut faktor-faktor yang dapat memengaruhinya.

Struktur modal perusahaan bisa dipengaruhi oleh beberapa hal dari dalam perusahaan, seperti kemampuan menghasilkan laba, jenis aset yang dimiliki, dan tingkat kemudahan mengubah aset menjadi uang. Profitabilitas menunjukkan seberapa baik perusahaan mampu menghasilkan laba dari kegiatan sehari-harinya. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan banyak biasanya memiliki uang sendiri yang lebih banyak, sehingga bisa mengurangi ketergantungan pada pinjaman. Perusahaan yang memperoleh laba sedikit bisa mengalami keterbatasan dana sendiri, sehingga harus mencari dana dari luar untuk mendukung berjalannya operasional bisnis maupun pengembangan usaha mereka (Nurwani, 2022).

Selain keuntungan, cara penempatan aset juga bisa memengaruhi cara perusahaan mengatur modalnya. Struktur aset menunjukkan bagaimana jumlah aset tetap dibandingkan dengan total semua aset yang dimiliki perusahaan. Di perusahaan farmasi, aset tetap seperti pabrik, mesin produksi, laboratorium, dan fasilitas distribusi sangat penting untuk mendukung berjalannya kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar biasanya lebih mudah mendapatkan pinjaman karena aset tersebut bisa dijadikan jaminan. Oleh karena itu, struktur aset merupakan salah satu hal yang harus diperhatikan dalam menentukan cara perusahaan mengatur pendanaannya (Safaronah & Rodhiyah, 2024).

Faktor lain yang bisa memengaruhi struktur modal adalah tingkat likuiditas. Likuiditas menunjukkan seberapa mampu perusahaan memenuhi kewajiban yang harus dibayar dalam waktu singkat. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi artinya perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi hutang jangka pendek, sehingga mengurangi ketergantungan pada pinjaman. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas rendah mungkin mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan bisa membutuhkan dana tambahan dari luar. Oleh karena itu, likuiditas menjadi hal penting dalam menentukan susunan modal Perusahaan (Indahwati & Djawoto, 2022).

Penelitian sebelumnya tentang hal-hal yang memengaruhi struktur modal di perusahaan farmasi menunjukkan hasil yang tidak sama. Puspitasari et al. (2021) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan, struktur aktiva memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan, dan profitabilitas memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Rahmah & Hariyono (2025) menyatakan bahwa struktur aktiva serta likuiditas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, Indahwati & Djawoto (2022) menemukan bahwa struktur aktiva serta profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara negatif, sedangkan likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan fenomena, perubahan rata-rata DER, serta ketidakseragaman hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 hingga 2025. Hasil penelitian ini diharapkan bisa membantu dalam perkembangan pembahasan manajemen keuangan, terutama soal faktor-faktor dari dalam perusahaan yang memengaruhi struktur modal. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan yang tepat, serta membantu investor dalam menganalisis kondisi keuangan dan risiko pendanaan di perusahaan farmasi.

## **2. TINJAUAN PUSTAKA**

### **Struktur Modal**

Menurut Safaronah & Rodhiyah (2024), struktur modal adalah gambaran tentang bagaimana sumber pendanaan perusahaan terdiri dari utang jangka panjang, modal sendiri, dan ekuitas pemegang saham. Sumber pendanaan ini digunakan untuk membiayai operasi bisnis. Sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai investasi dan operasinya ditunjukkan oleh struktur modalnya. Investor dapat menilai keseimbangan antara risiko yang ditanggung perusahaan dan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan dengan mengetahui struktur modal perusahaan (Nabila & Rahmawati, 2023). Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan rasio yang membandingkan seluruh utang perusahaan dengan seluruh ekuitasnya. Rumus DER adalah seperti berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots\text{(I)}$$

### Struktur Aset

Struktur aset adalah cara menunjukkan perbandingan antara aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan seluruh aset perusahaan (Wijaya & Adriany, 2025). Perusahaan yang memiliki banyak aset tetap bisa menggunakan aset tersebut sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat kekayaan perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan mendapatkan dana melalui utang. Menurut Safaronah & Rodhiyah (2024), struktur aset bisa dihitung menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Struktur Aset (SA)} = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots\text{(II)}$$

### Profitabilitas

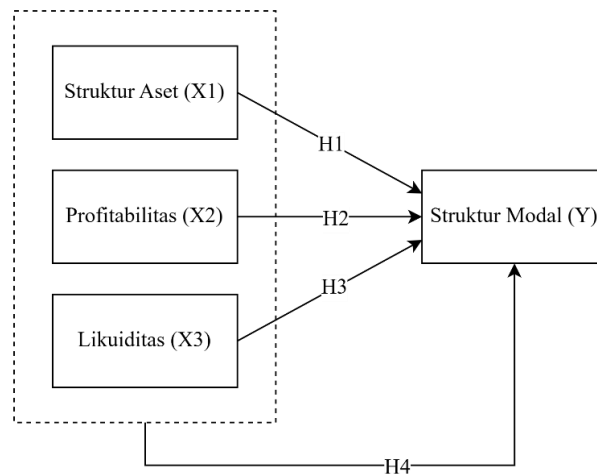
Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu (Nabila & Rahmawati, 2023). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi memiliki lebih banyak kemampuan untuk menggunakan dana internal untuk membiayai investasi dan aktivitas operasional. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih memprioritaskan pendanaan internal daripada utang dari sumber eksternal. Dalam penelitian ini, profitabilitas dihitung dengan menghitung *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan laba bersih berdasarkan jumlah aset yang dimilikinya. Rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots\text{(III)}$$

### Likuiditas

Likuiditas membantu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu. Kepercayaan pihak eksternal terhadap kondisi keuangan bisnis berkorelasi positif dengan tingkat likuiditas perusahaan (Safaronah & Rodhiyah, 2024). Perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung lebih mengutamakan dana internal daripada utang, menurut *theory pecking order*. Ini karena perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membiayai investasi dan operasi. Untuk menghitung likuiditas penelitian ini, *Current Ratio* (CR) digunakan, yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots(\text{IV})$$



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran.

Berdasarkan teori dan kerangka konseptual diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2025

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2025

H3: Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-202.

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI, selama periode tahun 2021 hingga 2025 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* yaitu sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan kebutuhan penelitian. Berikut adalah kriteria pemilihan sampel perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 hingga 2025 yang disajikan pada tabel berikut.

**Tabel 2.** Prosedur Pengambilan Sampel.

| No.                                                    | Kriteria                                                                  | Jumlah   |
|--------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|----------|
| 1                                                      | Perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia       | 15       |
| 2                                                      | Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian              | (4)      |
| 3                                                      | Perusahaan yang baru terdaftar di Bursa Efek Indonesia setelah tahun 2021 | (4)      |
| <b>Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel</b> |                                                                           | <b>7</b> |

*Sumber: Data diolah peneliti*

Seluruh data tersebut diproses menggunakan *software* SPSS versi 26 dengan metode analisis regresi linear berganda. Model regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 ROA + \beta_3 CR + e \dots\dots\dots(V)$$

Uji yang dilakukan mencakup analisis statistik deskriptif, serta pemeriksaan asumsi klasik seperti normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Setelah itu dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t dan uji F serta diukur nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dengan tingkat ketidakberartian 5%.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 3.** Hasil Analisis Statistik Deskriptif.

| Variabel                  | N         | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
|---------------------------|-----------|---------|---------|--------|----------------|
| Struktur Aset             | 35        | 0,07    | 0,41    | 0,2346 | 0,09519        |
| Return on Assets          | 35        | 0,07    | 0,33    | 0,1380 | 0,07141        |
| Current Ratio             | 35        | 1,63    | 6,52    | 3,3274 | 1,17236        |
| Debt to Equity Ratio      | 35        | 0,13    | 1,38    | 0,4426 | 0,28909        |
| <b>Valid N (listwise)</b> | <b>35</b> |         |         |        |                |

*Sumber: Data diolah menggunakan SPSS*

Analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai variabel Struktur Aset berada dalam rentang 0,07 sampai 0,41. Rata-rata nilai variabel tersebut adalah 0,2346, sedangkan standar deviasinya mencapai 0,09519. Nilai Return on Assets berada dalam rentang 0,07 hingga 0,33, dengan rata-rata sebesar 0,1380 dan standar deviasi sebesar 0,07141. Untuk variabel rasio current, nilai terletak antara 1,63 hingga 6,52, dengan rata-rata sebesar 3,3274 dan standar deviasi sebesar 1,17236. Nilai rasio utang terhadap ekuitas berada dalam rentang 0,13 hingga 1,38, dengan rata-rata sebesar 0,4426 dan standar deviasi sebesar 0,28909.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

**Tabel 4.** Hasil Uji Normalitas.

| Keterangan                      | Nilai      |
|---------------------------------|------------|
| N                               | 35         |
| <b>Normal Parameters</b>        |            |
| Mean                            | 0,0000000  |
| Std. Deviation                  | 0,11428177 |
| <b>Most Extreme Differences</b> |            |
| Absolute                        | 0,120      |
| Positive                        | 0,120      |
| Negative                        | -0,095     |
| <b>Test Statistic</b>           | 0,120      |
| <b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>   | 0,200      |

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS

Uji normalitas diperlukan agar dapat memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian tersebut memiliki distribusi yang normal. Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, diperoleh nilai Asymp. Sig.(2-tailed) sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, jadi bisa disimpulkan bahwa data sisa mengikuti distribusi normal. Sehingga, model regresi sudah memenuhi syarat normalitas, jadi bisa dilanjutkan ke analisis berikutnya.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 5.** Hasil Uji Multikolinearitas.

| Model | Variabel               | Tolerance | VIF   | Keterangan                      |
|-------|------------------------|-----------|-------|---------------------------------|
| 1     | Struktur Aset (SA)     | 0,512     | 2,011 | Tidak terjadi multikolinearitas |
|       | Return on Assets (ROA) | 0,535     | 1,774 | Tidak terjadi multikolinearitas |
|       | Current Ratio (CR)     | 0,595     | 1,737 | Tidak terjadi multikolinearitas |

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS

Uji multikolinearitas adalah cara untuk memastikan apakah dalam model regresi ada hubungan yang kuat antara variabel-variabel independen. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, semua variabel independen memiliki nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Variabel SA memiliki nilai toleransi sebesar 0,497 dan nilai VIF sebesar 2,011. Variabel ROA memiliki nilai toleransi sebesar 0,564 dan VIF sebesar 1,774. Variabel CR memiliki nilai toleransi 0,576 dan VIF 1,737. Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah multikolinearitas, artinya antar variabel independen tidak memiliki hubungan yang terlalu kuat.

**Uji Heteroskedastisitas****Tabel 6.** Hasil Uji Heteroskedastisitas.

| Model | Variabel               | Sig.  | Keterangan                        |
|-------|------------------------|-------|-----------------------------------|
| 1     | Konstanta              | 0,006 | -                                 |
|       | Struktur Aset (SA)     | 0,090 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
|       | Return on Assets (ROA) | 0,747 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
|       | Current Ratio (CR)     | 0,613 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |

*Sumber: Data diolah menggunakan SPSS*

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memeriksa apakah varians dari residu dalam model regresi sama atau berbeda untuk setiap pengamatan yang dilakukan. Model regresi yang baik adalah model yang tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser, diperoleh nilai signifikansi variabel SA sebesar 0,090, ROA sebesar 0,747, dan CR sebesar 0,613. Semua nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi****Tabel 7.** Hasil Uji Autokorelasi.

| Keterangan              | Nilai    |
|-------------------------|----------|
| Test Value              | -0,02492 |
| Cases < Test Value      | 17       |
| Cases $\geq$ Test Value | 18       |
| Total Cases             | 35       |
| Number of Runs          | 13       |
| Z                       | -1,712   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)  | 0,087    |

*Sumber: Data diolah menggunakan SPSS*

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antarresidual dalam model regresi, terutama antara residual pada masa sekarang dengan residual pada masa sebelumnya. Model regresi yang bagus adalah model yang tidak menunjukkan tanda-tanda autokorelasi. Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan *Runs Test*, diperoleh nilai Asymp. Sig.(2-tailed) sebesar 0,087. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, jadi dapat disimpulkan bahwa residual terjadi secara acak. Oleh karena itu, model regresi dalam penelitian ini tidak menunjukkan tanda-tanda autokorelasi.

## Uji Regresi Linear Berganda

**Tabel 8.** Hasil Uji Regresi Linear Berganda.

| Variabel               | B      | Std. Error | Beta   | t hitung | Sig.  | Keterangan                   |
|------------------------|--------|------------|--------|----------|-------|------------------------------|
| Konstanta              | 1,211  | 0,064      | -      | 18,801   | 0,000 | -                            |
| Struktur Aset (SA)     | -1,878 | 0,306      | -0,618 | -6,141   | 0,000 | Berpengaruh signifikan       |
| Return on Assets (ROA) | 0,736  | 0,383      | 0,182  | 1,923    | 0,064 | Tidak berpengaruh signifikan |
| Current Ratio (CR)     | -0,129 | 0,023      | -0,523 | -5,592   | 0,000 | Berpengaruh signifikan       |

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS

Dampak variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat melalui uji ini. Berdasarkan Tabel 8, model regresi yang dihasilkan dapat dituliskan sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 ROA + \beta_3 CR + e$$

$$DER = 1,211 - 1,878 + 0,736 - 0,129 + e \dots \dots \dots (VI)$$

## Uji Hipotesis

### Uji t

**Tabel 9.** Hasil Uji t.

| Variabel               | t hitung | Sig.  | Keterangan                   |
|------------------------|----------|-------|------------------------------|
| Struktur Aset (SA)     | -6,141   | 0,000 | Berpengaruh signifikan       |
| Return on Assets (ROA) | 1,923    | 0,064 | Tidak berpengaruh signifikan |
| Current Ratio (CR)     | -5,592   | 0,000 | Berpengaruh signifikan       |

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 9, variabel struktur aset (SA) memiliki nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Nilai koefisien yang negatif artinya struktur aset mempengaruhi struktur modal secara negatif. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi 0,064 yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Artinya, tingkat keuntungan yang tinggi atau rendah belum memberikan dampak besar terhadap cara perusahaan mengatur modalnya. Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang nyata terhadap struktur modal. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa likuiditas berdampak negatif terhadap struktur modal.

**Uji F****Tabel 10.** Hasil Uji F.

| Sumber Variasi | Sum of Squares | df | Mean Square | F hitung | Sig.  |
|----------------|----------------|----|-------------|----------|-------|
| Regresi        | 2,397          | 3  | 0,799       | 55,789   | 0,000 |
| Residual       | 0,444          | 31 | 0,014       |          |       |
| Total          | 2,841          | 34 |             |          |       |

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen secara signifikan. Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 55,789 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi 0,000 lebih kecil daripada 0,05, maka bisa disimpulkan bahwa struktur aset, profitabilitas, dan likuiditas secara bersamaan memengaruhi struktur modal secara signifikan.

**Koefisien Determinasi****Tabel 11.** Hasil Koefisien Determinasi.

| Model | R     | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | 0,919 | 0,844    | 0,829             | 0,11968                    |

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen yang dapat dijelaskan oleh variabel dependen dalam model regresi, sedangkan bagian yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel tersebut didominasi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 11, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,829. Ini menunjukkan bahwa variabel struktur aset, profitabilitas, dan likuiditas bisa menjelaskan perbedaan dalam struktur modal sebesar 82,9%. Sementara itu, sisanya sebesar 17,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

**5. KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa struktur aset dan tingkat likuiditas memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2021 hingga 2025. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin banyak aset dan uang yang dimiliki perusahaan, maka kemungkinan perusahaan menggunakan utang dalam modalnya semakin kecil. Temuan mengenai struktur aset sesuai dengan hasil penelitian Rahmah & Hariyono (2025) yang menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, hasil mengenai likuiditas sesuai dengan penelitian Puspitasari et al.

(2021), Rahmah & Hariyono (2025), dan Indahwati & Djawoto (2022) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan profitabilitas tidak memengaruhi secara signifikan struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2021 hingga 2025. Hal ini menunjukkan bahwa apakah profitabilitas perusahaan tinggi atau rendah bukan menjadi faktor utama dalam menentukan seberapa banyak utang yang digunakan oleh perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Puspitasari et al. (2021), Rahmah & Hariyono (2025), dan Indahwati & Djawoto (2022) yang juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, meskipun ada perbedaan dalam arah hubungannya di setiap penelitian. Secara bersamaan, struktur aset, kemampuan menghasilkan laba, dan kemampuan memenuhi kewajiban berpengaruh besar terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2021 hingga 2025. Oleh karena itu, ketiga variabel tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan perubahan struktur modal perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Anggraini, S., Kamaliah, & Indrawati, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 32(1).
- Anjani, F. N., & Ludmilla, R. (2025). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024. *Global Research and Innovation Journal*, 1(3), 2080–2091.
- Hendi, & Susanti, Y. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 17, 139–157.
- Indahwati, D. N., & Djawoto, D. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 11(5).
- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(9).
- Nurwani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 22(1), 7–17.
- Puspitasari, W. A., Idris, A., & Ayuanti, R. N. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Farmasi di BEI periode 2015-2019). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3).
- Rahmah, A. A., & Hariyono, A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak*, 2(4).

- Safaronah, R., & Rodhiyah. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi Tahun 2018-2021. *JEBS (Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Sosial)*, 2(2).
- Wijaya, N., & Adriany, Y. (2025). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2012-2016. *Ekasakti Pareso Jurnal Akuntansi*, 3(4).
- Julita Julita, et al. (2026). Pengaruh Likuiditas, Efisiensi Aset, dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen Kreatif dan Inovasi*, 4(2). <https://doi.org/10.59581/jmki-widyakarya.v4i2.5929>
- Nur Annisa & Asep Muhammad Lutfi (2026). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul TBK Periode 2014-2024. *Pajak dan Manajemen Keuangan*, 3(1). <https://doi.org/10.61132/pajamkeu.v3i1.2160>
- Alvin Aisyah Rahmah & Anwar Hariyono (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, dan Pajak*, 2(4). <https://doi.org/10.61132/jieap.v2i4.1835>
- Arshi Naisya Wahyuni, et al. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Aset dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas Perusahaan: Studi pada Perusahaan Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan dan Teknologi*, 2(2). <https://doi.org/10.61132/jumaket.v2i2.568>
- Fathiya Luthfita, et al. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Leverage Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen (EBISMEN)*, 1(4). <https://doi.org/10.58192/ebismen.v1i4.152>