

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

The Influence of Working Capital Turnover, Capital Structure and Sales Growth on Probability in Pharmaceutical Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange

Sri W. Lay Rihi^{1,a)}, Wehelmina M. Ndoen^{2,b)}, Yuri S. Fa'ah^{3,c)},

^{1,2,3})Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Nusa Cendana Kupang, Indonesia

Koresponden : ^{a)} sryywahyunilayrihi@gmail.com, ^{b)} wehelmina.ndoen@staf.undana.ac.id,

^{c)} yuri.faah@staf.undana.ac.id

ABSTRAK

Dalam persaingan bisnis yang semakin ketat, perusahaan dituntut mengelola sumber daya keuangan secara efektif untuk menjaga kinerja dan meningkatkan profitabilitas. Industri manufaktur sub-sektor farmasi, sebagai sektor strategis dalam perekonomian dan kesehatan, harus mampu menjaga keberlanjutan operasional serta berinovasi dalam strategi keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perputaran modal kerja, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2023. Profitabilitas diukur dengan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), perputaran modal kerja diukur dengan rasio Working Capital Turnover (WCT), struktur modal menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), dan pertumbuhan penjualan diukur melalui Sales Growth. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis data panel dan teknik purposive sampling terhadap 8 perusahaan farmasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, perputaran modal kerja dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sementara struktur modal tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Temuan ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi efisiensi keuangan dan pertumbuhan penjualan guna meningkatkan profitabilitas.

Kata Kunci : Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, ROA, ROE

PENDAHULUAN

Perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan kinerja agar dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan lain, baik di tingkat nasional maupun internasional. Dalam industri manufaktur, peningkatan kinerja tidak hanya bertujuan untuk memperluas pangsa pasar, tetapi juga untuk mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu keberlanjutan usaha dan pertumbuhan yang berkelanjutan Lisdawati et al., (2023). keberadaan perusahaan farmasi tidak hanya

berkontribusi pada pertumbuhan industri barang konsumsi, tetapi perusahaan farmasi memiliki peran penting dan strategis dibidang kesehatan dalam upaya pelayanan kepada masyarakat yang memiliki fokus industri produksi obat-obatan, alat kesehatan atau dalam hal yang berkaitan dengan dunia kesehatan (Meiliana et al., 2024). Sektor industri farmasi menjadi contoh yang berhasil mengalami pertumbuhan dan mampu bertahan dalam menghadapi tantangan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Terlebih, sektor ini bahkan berhasil mengalami pertumbuhan pesat ketika menghadapi pandemi. Kinerja keuangan suatu perusahaan umumnya diukur melalui profitabilitas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dua indikator utama yang sering digunakan untuk menilai profitabilitas adalah Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) Fauziyah, Ana, (2022). ROA menunjukkan efisiensi penggunaan aset, sedangkan ROE menyoroti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atas modal sendiri, yang sangat penting bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya. Faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas sangat beragam. Salah satunya adalah perputaran modal kerja (Working Capital Turnover/WCT), yang menggambarkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset lancar dan kewajiban jangka pendek. WCT yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempercepat konversi aset menjadi kas, meningkatkan likuiditas dan efisiensi operasional M. A. Maulana & Nurwani, (2022). Selain itu, struktur modal yang diukur melalui rasio Debt to Equity Ratio (DER), menunjukkan proporsi pendanaan yang bersumber dari utang terhadap ekuitas. DER yang tinggi dapat meningkatkan risiko finansial dan berdampak pada penurunan profitabilitas Miswanto et al., (2017). Faktor ketiga, pertumbuhan penjualan (Sales Growth), mencerminkan peningkatan pendapatan perusahaan dari waktu ke waktu, yang menunjukkan keberhasilan strategi pemasaran dan daya saing di pasar Sitepu dan Putri, (2023).

Tabel 1.

Tren Modal, Ekuitas, dan Pendapatan pada Perusahaan Farmasi
Periode (2017–2020)

No	Perusahaan	Tahun	Modal (Jutaan)	Ekuitas (Jutaan)	Pendapatan (Jutaan)
1	Indofarma Tbk.	2017	1.529.875	526.410	-4.282.682
		2018	1.442.351	496.647	25.910.151
		2019	1.383.935	388.276	50.055.222
		2020	1.713.335	297.981	58.168.825
2	Kimia Farma Tbk.	2017	7.272.084	3.273.911	535.661
		2018	11.329.091	4.146.258	982.516
		2019	18.352.877	7.412.927	536.286
		2020	17.562.817	7.105.672	669.736
3	Kalbe Farma Tbk.	2017	16.616.239	13.894.032	3.241.187
		2018	18.146.206	15.294.595	3.306.400
		2019	20.264.727	16.705.582	3.402.617
		2020	22.564.300	18.276.082	3.627.633

4	Merck Tbk	2017	135.410.435	357.150.110	180.641.570
		2018	163.570.277	502.405.327	193.103.981
		2019	901.060.986	594.011.658	125.594.689
		2020	929.901.046	612.683.025	612.683.025

Sumber: www.idx.co.id, 2025

Berdasarkan Tabel 1. Empat perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan tren keuangan yang bervariasi selama 2017–2020. Indofarma Tbk. mengalami lonjakan pendapatan signifikan, namun ekuitas menurun tajam, mengindikasikan tekanan keuangan. Kimia Farma Tbk. mencatat pertumbuhan modal dan ekuitas yang stabil, meskipun pendapatannya cenderung stagnan. Kalbe Farma Tbk. menunjukkan pertumbuhan konsisten di semua aspek, mencerminkan kinerja keuangan yang sehat. Sementara itu, Merck Tbk. mencatat lonjakan tajam pada modal, ekuitas, dan pendapatan, menandakan strategi ekspansi yang berhasil. Perbedaan ini menunjukkan bahwa meski berada dalam sektor yang sama, setiap perusahaan menghadapi dinamika keuangan yang unik, sehingga penting untuk menganalisis faktor-faktor seperti perputaran modal kerja, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Martono dkk dalam Juliana & Saerang (2015) menyebutkan bahwa *Signaling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Teori signalling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar dapat diharapkan membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk. Agar sinyal tersebut baik, maka harus dapat ditangkap pasar dengan dipresepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi perbandingan ini disebut rasio profitabilitas (*profitability ratio*) Fitriana, (2024). Berikut ini adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

$$ROE = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Penjualan

Working Capital Turnover atau Perputaran Modal Kerja adalah salah satu rasio yang digunakan untuk menilai atau mengukur seberapa efektif modal kerja selama periode tertentu pada sebuah perusahaan. Periode perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover Period*) dimulai pada saat kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai pada saat kembali lagi menjadi kas (Miswanto et al., 2017). Semakin pendek periode tersebut berarti semakin cepat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja per usaha tinggi. Sebaliknya semakin panjang periode perputaran modal kerja berarti semakin lambat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan rendah. Lama periode perputaran modal kerja tergantung kepada berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut. Perputaran modal kerja menurut Riyanto (2001) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{(\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar})} \times 100$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan penggabungan (proporsi) dari pendanaan permanen jangka panjang yang dipresentasikan oleh hutang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka Panjang suatu Perusahaan yang diukur dengan perbandingan antara utang jangka Panjang dengan modal sendiri. Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan Perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai Perusahaan itu sendiri Mapata, (2024). Struktur modal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{hutang}}{\text{ekuitas}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Penjualan

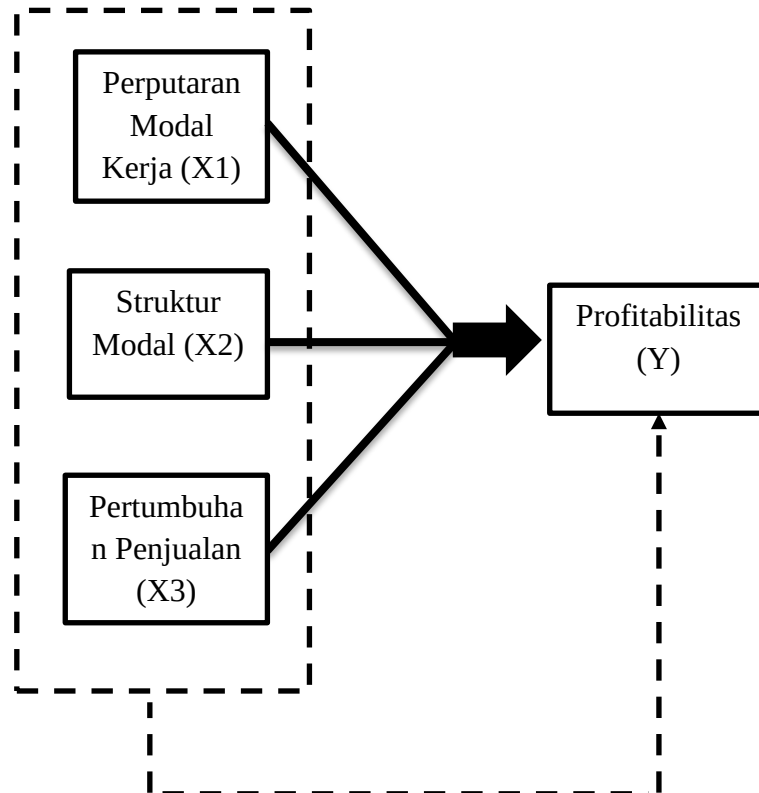
Pertumbuhan penjualan adalah selisih antara jumlah penjualan periode ini dibandingkan dengan periode sebelumnya. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar Putri, (2022). Pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Kerangka Berpikir

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio keuangan yang diukur dengan perputaran modal kerja dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas (independen) terhadap profitabilitas sebagai variabel (dependen). Kerangka berpikir ini menggambarkan keterkaitan antara perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas perusahaan. Perputaran modal kerja yang tinggi mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset lancar untuk mendukung operasional dan meningkatkan efisiensi keuangan. Sementara itu, pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperluas

pangsa pasar dan meningkatkan pendapatan dari waktu ke waktu. Kedua faktor ini memiliki potensi besar dalam mendorong profitabilitas, yang merupakan indikator utama kesehatan finansial dan keberlanjutan bisnis. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis sejauh mana perputaran modal kerja dan pertumbuhan penjualan memengaruhi profitabilitas, khususnya pada perusahaan manufaktur di subsektor farmasi, guna memberikan wawasan yang lebih mendalam terkait strategi keuangan yang efektif dalam industri tersebut.



Gambar 1.
Kerangka Berpikir

Hipotesis

Berdasarkan kerangka berpikir diatas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H1 : Diduga Perputaran Modal Kerja berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H2 : Diduga Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H3 : Diduga Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H4 : Diduga Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas simultan terhadap Profitabilitas

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian survey. Menurut Sugiyono, (2018) penelitian survey adalah penelitian yang dilakukan menggunakan angket untuk mengumpulkan data dari populasi atau sampel tertentu.

Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif bersifat asosiatif yang merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan atau pengaruh antar dua variabel atau lebih.

Jenis Data dan Sumber Data

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif. Sedangkan sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah dokumentasi.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel terdiri atas 8 perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

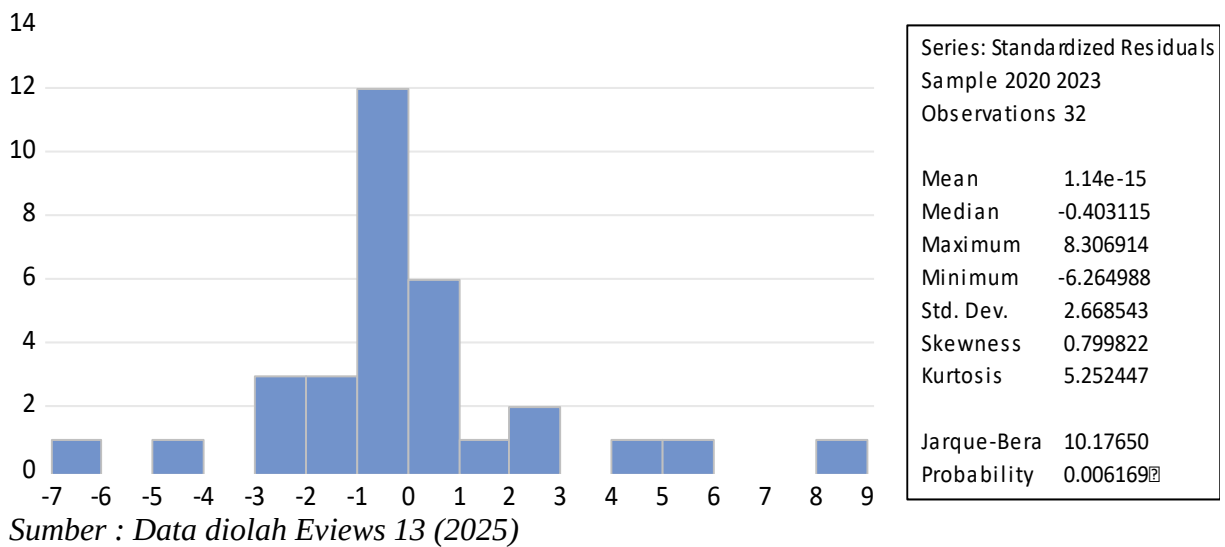
Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	83794.04	196641.0	45.30969	16A5948.1
Median	1081.505	49541.50	32.61500	9629.500
Maximum	1021815.	836750.0	205.8300	980370.0
Minimum	-0.500000	1025.000	14.11000	1064.000
Std. Dev.	252750.3	239289.6	37.78761	298449.5
Skewness	3.145634	0.965152	2.550747	1.622501
Kurtosis	11.41868	2.830427	11.18022	4.254848
Jarque-Bera	147.2722	5.006442	123.9216	16.13957
Probability	0.6700325	0.081821	0.000215	0.000323
Sum	2681409.	6292512.	1449.910	5310340.
Sum Sq. Dev.	1.98E+12	1.78E+12	44265.02	2.76E+12
Observations	32	32	32	32

Sumber : Data diolah Eviews 13 (2025)

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa perputaran modal kerja memiliki nilai maksimum sebesar 836.750 dan minimum 1.025, dengan rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, yang mengindikasikan sebaran data kurang baik. Struktur modal, diukur dengan DER, memiliki nilai maksimum 205,83 dan minimum 14,11, serta rata-rata lebih besar dari standar deviasi, menunjukkan sebaran data yang baik. Pertumbuhan penjualan memiliki nilai maksimum 980.370 dan minimum 1.064, dengan rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, menandakan sebaran kurang merata. Sementara itu, profitabilitas, yang diukur dengan ROA dan ROE, menunjukkan nilai maksimum 1.021.815 dan minimum -0,5, dengan rata-rata lebih besar dari standar deviasi, sehingga sebaran data dinilai baik.

Uji Normllitas



Gambar 2.

Uji Normalitas

Dari uji normalitas tersebut diperoleh nilai Jarque-Bere sebesar 10.17650 dengan membandingkan nilai probability sebesar $0,006169 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual pada mode regresi yang dianalisis terdistribusi normal atau memenuhi normalitas artinya data yang digunakan dalam penelitian ini baik.

Uji Multikoleniaritas

Tabel 3.

Uji Multikoleniaritas

	Y	X1	X2	X3
Y	1	-0.12452484097835	-0.03607289445993981	0.3734406573517495
X1	-0.12452484097835	1	-0.1324371625273901	-0.1135394043209431
X2	-0.03607289445993981	-0.1324371625273901	1	0.4198771051447021
X3	0.3734406573517495	-0.1135394043209431	0.4198771051447021	1

Sumber : Data diolah Eviews 13 (2025)

Dari tabel diatas menunjukan semua hasil uji multikoleniaritas $< 0,90$ sebagai nilai toleransinya sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak mengandung masalah multikoleniaritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.924514	Prob. F(3,28)	0.1485
Obs*R-squared	5.470357	Prob. Chi-Square(3)	0.1404
Scaled explained SS	9.562005	Prob. Chi-Square(3)	0.1227

Sumber : Data diolah Eviews 13 (2025)

Dari tabel dapat dilihat nilai probabilitas dari ketiga indikator tersebut lebih besar 0,05 dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi linear yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Artinya, varian dari residual pada seluruh pengamatan adalah konstan, dan asumsi klasik regresi linear dalam hal homoskedastisitas telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Tabel 5.
Uji Autokorelasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	114386.0	79010.70	1.447728	0.1588
X1	-0.110088	0.181036	-0.608101	0.5480
X2	-1637.916	1254.979	-1.305135	0.2025
X3	0.393312	0.158522	2.481115	0.0194
R-squared	0.195247	Mean dependent var		83794.04
Adjusted R-squared	0.109024	S.D. dependent var		252750.3
S.E. of regression	238574.9	Akaike info criterion		27.71922
Sum squared resid	1.59E+12	Schwarz criterion		27.90244
Log likelihood	-439.5076	Hannan-Quinn criter.		27.77995
F-statistic	2.264435	Durbin-Watson stat		1.867665
Prob(F-statistic)	0.102848			

Dari tabel diatas, dapat diketahui nilai Durbin-Watson sebesar (d) adalah sebesar 1,867665. Nilai akan dibandingkan dengan nilai pada tabel durbin watson pada signifikansi 0,05 dengan rumus $(k' : N)$. Jumlah variabel independen dan variabel dependen $k=4$, sementara jumlah sampel atau $N = 8$ sehingga didapatkan distribusi nilai durbin watson yaitu $dL = 0,3674$ dan dU sebesar 2,2866. Untuk mengetahui nilai autokorelasi maka $(4 - dU)$ yaitu $4 - 2,2866 = 1,7134$ dimana lebih besar dari dU . Berdasarkan pengambilan keputusan dalam uji durbin watson (1,867665) nilai dW terletak antara dU (2,2866) dan $4 - dU$ (1,7134), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti. Untuk itu dinyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada pengujian ini.

Uji Parsial (t)

Tabel 6.
Uji Parsial (t)

Cross-sections included: 8		
----------------------------	--	--

Total panel (balanced) observations: 32				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	114386.0	79010.70	1.447728	0.0588
X1	-0.110088	0.181036	-0.608101	0.5480
X2	-1637.916	1254.979	-1.305135	0.0125
X3	0.393312	0.158522	2.481115	0.0194

Sumber : Data diolah Eviews 13 (2025)

1. Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas
Perputaran Modal Kerja yang diukur dengan penjualan bersih dibagi rata-rata modal memiliki t_{hitung} -0,0608101 dengan nilai signifikansi sebesar $0,5480 > 0,05$ artinya Perputaran Modal Kerja tidak berpengaruh secara parsial Profitabilitas.
2. Struktur Modal Kerja terhadap Profitabilitas
Struktur Modal Kerja yang diukur dengan DER memiliki t_{hitung} -1,305135 dengan nilai signifikansi sebesar $0,0125 < 0,05$ artinya Struktur Modal Kerja berpengaruh secara parsial Profitabilitas.
3. Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas
Pertumbuhan Penjualan *Sales Growth* memiliki t_{hitung} 2,481115 dengan nilai signifikansi sebesar $0,0194 < 0,05$ artinya Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara parsial Profitabilitas.

Uji Simultan (F)

Tabel 7.
Uji Simultan (F)

R-squared	0.195247
Adjusted R-squared	0.109024
S.E. of regression	238574.9
Sum squared resid	1.59E+12
Log likelihood	-439.5076
F-statistic	2.264435
Prob(F-statistic)	0.004348

Sumber : Data diolah Eviews 13 (2025)

Dari hasil output uji f diatas, menunjukkan hasil F_{hitung} sebesar 2,264435 dengan nilai signifikasinya sebesar $0,0043 < 0,05$. Artinya profitabilitas dipengaruhi perputaran modal kerja, struktur modal kerja dan pertumbuhan penjualan secara simultan atau bersamaan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen—perputaran modal kerja, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan—memiliki pengaruh yang berbeda terhadap profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2023.

1. Perputaran Modal Kerja
Perputaran Modal Kerja, yang diukur melalui rasio penjualan bersih terhadap rata-rata modal kerja, menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,0608 dengan nilai signifikansi 0,5480 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Artinya, efisiensi pengelolaan aset lancar dan kewajiban jangka pendek dalam menghasilkan pendapatan belum menjadi faktor dominan dalam meningkatkan laba perusahaan farmasi. Hal ini bisa disebabkan oleh karakteristik industri farmasi yang padat modal dan kompleks, termasuk tingginya biaya tetap, manajemen

rantai pasok yang rumit, serta regulasi yang ketat. Hasil ini tidak selaras dengan temuan Anindia & Amrizal (2023), namun mendukung penelitian Lisdawati et al. (2023), yang menyatakan bahwa modal kerja tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA.

2. Struktur Modal

Struktur Modal, yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), memberikan hasil *thitung* sebesar -1,3051 dengan signifikansi 0,0125 ($< 0,05$), yang berarti berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, meskipun arah hubungan negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi utang dalam struktur pembiayaan, maka profitabilitas cenderung menurun, kemungkinan akibat beban bunga dan peningkatan risiko keuangan. Temuan ini mendukung teori *trade-off* yang menyatakan pentingnya keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan Novi dan Pambuko Naryoto (2024), yang menemukan bahwa struktur permodalan yang sehat berdampak positif terhadap efisiensi dan kinerja laba perusahaan.

3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan, yang diukur dengan rasio *sales growth*, memiliki nilai *thitung* sebesar 2,4811 dan signifikansi 0,0194 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, semakin besar pula potensi peningkatan laba perusahaan. Hal ini mencerminkan keberhasilan strategi pemasaran, inovasi produk, dan peningkatan daya saing perusahaan di pasar. Hasil ini selaras dengan penelitian Anindia dan Amrizal (2023), meskipun berbeda dengan Lisdawati et al. (2023), yang meneliti sub-sektor berbeda dengan karakteristik pasar dan biaya yang tidak sama.

4. Profitabilitas

Secara simultan, hasil uji F menunjukkan bahwa perputaran modal kerja, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dengan nilai *Fhitung* sebesar 3,6589 dan signifikansi 0,0174 ($< 0,05$). Nilai Adjusted R² sebesar 0,2073 mengindikasikan bahwa 20,73% variasi dalam profitabilitas dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas tersebut, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti efisiensi produksi, strategi pemasaran, serta kondisi eksternal seperti inflasi dan kebijakan pemerintah.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan mengenai Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal Kerja, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Perputaran Modal Kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran modal kerja tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Artinya, seberapa cepat modal kerja berputar dalam aktivitas operasional belum mampu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan laba perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh efisiensi pengelolaan komponen-komponen modal kerja yang belum optimal atau faktor-faktor eksternal lainnya.

2. Struktur Modal Kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Struktur modal kerja terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Komposisi antara utang dan ekuitas dalam struktur pembiayaan perusahaan berperan penting dalam menentukan besarnya tingkat pengembalian yang diperoleh. Pengelolaan struktur modal yang baik akan membantu perusahaan dalam menyeimbangkan risiko dan pengembalian, sehingga meningkatkan profitabilitas.
3. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang nyata terhadap peningkatan profitabilitas. Peningkatan pendapatan dari hasil penjualan mencerminkan efektivitas strategi pemasaran dan permintaan pasar yang tinggi terhadap produk perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar pertumbuhan penjualan, maka semakin besar pula potensi peningkatan laba yang dapat dicapai oleh perusahaan.
4. Secara simultan, perputaran modal kerja, struktur modal kerja, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Ketiga variabel independen tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Ini berarti bahwa meskipun tidak semua variabel berpengaruh secara parsial, namun secara keseluruhan kombinasi ketiganya penting untuk diperhatikan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan farmasi.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka peneliti menyampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Farmasi
Dalam penelitian ini diharapkan agar dapat bermanfaat menjadi tolak ukur bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan untuk mengetahui sumber pendanaan yang tepat sehingga bisa mendapatkan profitabilitas yang baik. Perusahaan Sub-Sektor Farmasi perlu meningkatkan efisiensi dalam mengelola piutang, persediaan, dan utang usaha guna menunjang likuiditas dan profitabilitas. Selain itu perusahaan perlu untuk mengevaluasi proporsi aset dan kewajiban lancar secara berkala penting dilakukan untuk menjaga keseimbangan modal kerja dan kelangsungan operasional. Perusahaan juga harus memiliki strategi pemasaran dan inovasi produk yang ditingkatkan untuk mendorong penjualan dan laba perusahaan secara konsisten. Dan analisis laporan keuangan sebaiknya dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan strategis, terutama terkait manajemen modal kerja.
2. Bagi peneliti selanjutnya
Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk bisa menambah variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, pertumbuhan domestik bruto dan tingkat pengangguran sebagai faktor eksternal dimana penelitian akan memiliki sudut pandang yang lebih komprehensif dalam menjelaskan dinamika profitabilitas perusahaan farmasi di tengah perubahan kondisi ekonomi nasional.

DAFTAR PUSTAKA

- Anindia, S., & Amrizal, A. (2023). Pengaruh perputaran modal kerja, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi*, 9(2), 3425-3434

- Juliana, Stesia dan Saerang, Ivonne S. (2015). Capital Market Reactions Toward The Announcement of Increasing Fuel Prices Over LQ45 Stock on November 1st, 2014. *Jurnal EMBA*. Vol.3. No.1. Maret 2015. Hlm. 1274-1283.
- Lisdawati, L., Yusnina, Y., Saputra, P. perdana, Daryanto, D., & Hamdiah, H. (2023). Pengaruh Modal Kerja dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. *Jurnal Neraca Peradaban*, 3(1), 1–8. <https://doi.org/10.55182/jnp.v3i1.234>
- Maulana, M. A., & Nurwani, N. (2022). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2019-2021*. Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi, 6(4), 3825–3835. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1121>
- Mapata, D., Wenno, M., Nuryani, N. N. J. N., Prena, G. D. P., Trimurti, C. P., Wahyuni, N., Purnamasari, E. D., Hernawan, A. M., Regar, E., Stefhani, Y., Ismartaya, Nusa, G. H., Kartini, E., & Faisal, M. (2024). *Manajemen Keuangan (Teori, Analisis, dan Aplikasi)*. CV. Media Sains Indonesia.
- Meiliana, H., Permatasari, Y., & Aini, N. (2024). Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(1), 72–77. <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i1.art8>
- Miswanto, Abdullah, Y. R., & Suparti, S. (2017). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 24(2), 119 – 135. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe3/article/view/5878>
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan* (Edisi ke-4). BPFE Yogyakarta.
- Sitepu dan Putri. (2023). Pengaruh Modal Kerja Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 2(10), 4041–4056. <https://doi.org/10.53625/jirk.v2i10.5249>
- Sugiyono. (2020). *Metodologi penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung; Alfabeta.