



PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP PROFITABILITAS PADA PT. GUDANG GARAM Tbk.

¹Cristanto Yoga Palembang, ¹Benyamin Mongan, ¹Amir Jaya

¹Universitas Kristen Indonesia Paulus

e-mail: *)cristantoyogapalempangan03@gmail.com

ABSTRAK

Studi ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak struktu modal serta suku bunga terhadap profitabilitas PT Gudang Garam Tbk dalam rentang waktu 2014–2023. Suku bunga dasar Bank Indonesia dan laporan keuangan tahunan perusahaan adalah sumber data yang digunakan. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa struktur modal serta tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Ini mengindikasikan bahwa profitabilitas PT Gudang Garam Tbk lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti regulasi industri dan biaya produksi dibandingkan dengan struktur modal dan tingkat suku bung.

Kata kunci: Struktur Modal; Tingkat Suku Bunga; Profitabilitas

ABSTRACT

This study aims to evaluate the impact of capital structure and interest rates on the profitability of PT Gudang Garam Tbk in the period 2014–2023. Bank Indonesia's basic interest rate and company annual financial reports are the data sources used. The findings of this research indicate that capital structure and interest rates do not have a significant influence on profitability. This indicates that PT Gudang Garam Tbk's profitability is more influenced by external factors such as industry regulations and production costs compared to capital structure and interest rates.

Keywords: Capital Structure; Interest Rates; Profitability

I. PENDAHULUAN

Profitabilitas perusahaan adalah indikator kinerja utama yang digunakan untuk menilai bagaimana menghasilkan pendapatan dari setiap investasi. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menjadikan suatu perusahaan lebih menarik bagi investor dan meningkatkan kepercayaan pasar, serta menunjukkan efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola asetnya (Sabakodi & Andreas, 2024). Pembiayaan suatu bisnis yang terdiri dari hutang dan ekuitas disebut Struktur modal. Karena kualitas



struktur modal berpengaruh langsung terhadap kesehatan keuangan suatu perusahaan, maka struktur modal yang efisien akan meningkatkan profitabilitasnya (Aslindar & Lestari, 2020).

Dalam beberapa tahun terakhir, kondisi keuangan PT Gudang Garam menunjukkan adanya fluktuasi pada tingkat profitabilitasnya. Fluktuasi ini tidak terlepas dari dinamika bisnis di industri rokok yang sangat kompetitif dan dihadapkan pada berbagai tantangan, seperti perubahan regulasi, tekanan biaya bahan baku, serta perubahan preferensi konsumen. Selain itu, pandemi COVID-19 memberikan tekanan pada kinerja industri secara keseluruhan pada awal tahun 2020, termasuk PT Gudang Garam, yang harus menyesuaikan strategi bisnisnya dalam rangka mempertahankan profitabilitas perusahaan.

Tingkat suku bunga adalah komponen lain yang memiliki pengaruh besar terhadap profitabilitas karena memengaruhi biaya utang, yang merupakan bagian penting dari struktur modal. Perusahaan dapat mengalami penurunan profitabilitas karena beban bunga yang harus mereka tanggung meningkat seiring dengan kenaikan suku bunga.

Penelitian ini menjadi penting karena keputusan terkait struktur modal dan tingkat suku bunga memiliki konsekuensi jangka panjang terhadap stabilitas dan keberlanjutan perusahaan. Komposisi utang yang terlalu besar dapat meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan, sementara proporsi ekuitas yang terlalu tinggi mungkin mengurangi potensi pengembalian bagi pemegang saham.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Grand Theory

Agency theory menjelaskan bagaimana agen dan prinsipal berintegrasi satu sama lain. Dalam konteks ini, agen merujuk pada manajemen Perusahaan, sementara prinsipal adalah pemilik atau pemegang saham (Nurmala et al., 2023). Teori ini memiliki satu permasalahan utama yaitu ketidakpercayaan yang muncul antara prinsipal dan agen (Sonbay, 2022).

Hubungan kontraktual antara agen dan prinsipal didefinisikan dalam teori keagenan. Dalam teori ini diyakini bahwa setiap individu didorong oleh kepentingan pribadinya masing-masing, yang seringkali menimbulkan konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. (Budiani, 2019). Konflik ini muncul karena adanya perbedaan pandangan ketika agen menjalankan tugas yang diberikan prinsipal (Rake Setyawan & Rechandy Christian, 2022).

2.2 Struktur Modal

Struktur modal mengacu pada perbandingan antara ekuitas dan sumber modal asing, atau utang. (Sari et al., 2024). Secara umum, struktur modal menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai aset dan aktivitasnya dengan menggunakan modal yang bersumber dari dua komponen utama tersebut. Jika utang dan ekuitas dikelola secara seimbang dan rasional, hal ini akan meningkatkan kinerja organisasi. Sebaliknya ketidakseimbangan antara keduanya dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan (Fathoni & Syarifudin, 2021)

Dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal, perusahaan mempertimbangkan berbagai faktor seperti risiko, stabilitas pendapatan, dan potensi pertumbuhan. Karena posisi keuangan sangat dipengaruhi oleh kualitas struktur modal (Arifin, 2020). Apabila terjadi salah dalam mengambil langkah untuk menentukan struktur modal akan menyebabkan kondisi pendanaan perusahaan tidak baik, sumber dana yang didapatkan dari hutang ataupun modal perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Lorenza et al., 2020).

Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity* untuk menganalisis struktur modal. DER merupakan rasio keuangan yang penting dalam analisi struktur modal, karena menunjukkan perbandingan antara total kewajiban dengan ekuitas perusahaan. Rumus untuk menghitung rasio ini dapat dijelaskan sebagai berikut (Kelana & Wijaya, 2016) dikutip dalam (Balqish, 2020) :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2 Tingkat Suku Bunga

Suku bunga yang disebut juga BI rate merupakan suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) dan dijadikan acuan suku bunga yang ditawarkan oleh berbagai lembaga keuangan di Indonesia, termasuk lembaga kredit dan tabungan. (Bank Indonesia, n.d.). Perubahan suku bunga biasanya terjadi secara bertahap, mengingat proses transmisi yang memerlukan waktu. Ketika Bank Indonesia mengumumkan kenaikan suku bunga BI, lembaga perbankan diharapkan segera merespons dengan menaikkan suku bunga. Sebaliknya, penurunan suku bunga juga akan diikuti oleh lembaga perbankan.

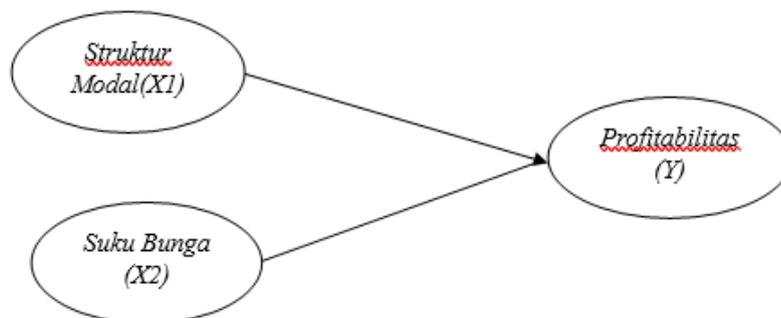
2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mengukur seberapa efisien operasi dan pemanfaatan aset yang dimilikinya. Hal ini juga mencerminkan efektifitas manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas sangat penting untuk eksistensi jangka panjang perusahaan. Selain itu, profitabilitas perusahaan diperlukan sebagai ukuran kinerja yang kuat (Ju Shandra & Mahroji, 2024). Laba atau pendapatan perusahaan memiliki peranan penting sebagai ukuran dari kemampuan perusahaan dalam menjalankan tanggung jawabnya kepada para pemegang saham. Selain itu, laba juga menjadi dasar utama dalam meningkatkan nilai perusahaan serta memberikan gambaran prospek masa depan bagi para investor (Aslindar & Lestari, 2020).

Untuk menentukan sejauh mana profitabilitas suatu perusahaan, penelitian ini menggunakan Return on Equity. Rumus ROE dapat dinyatakan sebagai berikut (Hanafi & Halim, 2016) dikutip dalam (Balqish, 2020) :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.4 Model Penelitian dan Hipotesis



Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesis 1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada PT. Gudang Garam Tbk.

Hipotesis 2. Diduga Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada PT. Gudang Garam Tbk.

Hipotesis 3. Struktur modal dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada PT. Gudang Garam Tbk.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini melibatkan PT Gudang Garam Tbk. Database IDX dan situs web resmi Bank Indonesia adalah sumber data yang digunakan dalam studi ini. Data dianalisis dengan statistik deskriptif. Selain itu, asumsi klasik seperti autokorelasi, heteroskedastisitas, normalitas, dan multikolinearitas. Variabel independen DER dan Tingkat suku bunga yang diprediksi mempengaruhi variabel dependen, ROE dievaluasi melalui sistem regresi linear berganda dan SPSS.

Variabel	Definisi operasional	Indikator	Skala penelitian
Struktur modal (X1)	Struktur modal mengacu pada perbandingan antara ekuitas dan sumber modal asing, atau utang.	DER	Interval
Tingkat suku bunga (X2)	Tingkat suku bunga adalah persentase yang ditetapkan oleh otoritas moneter, seperti Bank Indonesia, yang menentukan biaya pinjaman atau imbal hasil dari investasi keuangan dalam suatu periode tertentu.	BI rate	Interval
Profitabilitas (Y)	kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mengukur seberapa efisien operasi dan pemanfaatan aset yang dimilikinya	ROE	Interval

Tabel 1. Defenisi operasional variable

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data

Model	Coefficients ^a				t	Sig.	Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients					Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	58.187	95.401		.610	.561			
X1	.226	.252	.475	.894	.401	.444	2.251	
X2	-.751	1.897	-.211	-.396	.704	.444	2.251	

a. Dependent Variable: Y

Tabel 2. Hasil Regresi Linear Berganda
Sumber: data diolah peneliti

Persamaan regresi linier berganda hipotesis penelitian ditunjukkan dalam Tabel 2. Persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,058Y + 0,225X1 - 0,730 X2$$

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.348 ^a	.121	-.130	54.835	.637
a. Predictors: (Constant), X2, X1					
b. Dependent Variable: Y					

Tabel 3. Koefisien Determinasi

Sumber: Olahan penulis

Sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,121 dalam tabel 4.2, struktur modal dan tingkat suku bunga memengaruhi nilai saham sebesar 12,1%. Sebaliknya, faktor lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini memengaruhi 87,9% dari total.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Uji hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial, struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil analisis regresi mengindikasikan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,401 melebihi batas 0,05, serta nilai thitung sebesar 0,894 lebih kecil dibandingkan dengan ttabel yang bernilai 2,365 ($0,894 < 2,365$). Dengan demikian, tingkat profitabilitas perusahaan tidak secara langsung dipengaruhi oleh perubahan dalam struktur modal perusahaan selama periode yang diteliti.

Hasil penelitian menentang hipotesis awal bahwa "Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada PT. Gudang Garam Tbk." Penemuan penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh (Permadi, 2023) dan (Maulita & Tania, 2018) yang menemukan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Secara teori, peningkatan DER dapat meningkatkan ROE jika perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan utangnya untuk menghasilkan laba yang lebih besar daripada biaya bunga. Namun, dalam kasus Gudang Garam, meskipun DER mengalami tren penurunan dari 0,752 pada 2014 menjadi 0,519 pada 2023, ROE juga mengalami penurunan dari 0,162 menjadi 0,087, yang menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan tidak meningkat seiring dengan perubahan struktur modal.

Hal ini dapat dijelaskan di mana perusahaan lebih memilih untuk mengandalkan pendanaan internal daripada meningkatkan proporsi utang, sebagaimana terlihat dari kenaikan total ekuitas yang signifikan. Selain itu, penurunan ROE lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kenaikan cukai rokok, meningkatnya biaya bahan baku, serta regulasi ketat dalam industri tembakau. Dengan



demikian, meskipun secara teori peningkatan DER dapat meningkatkan ROE melalui efek leverage, dalam kasus Gudang Garam, faktor eksternal lebih dominan dalam menentukan profitabilitas dibandingkan dengan perubahan struktur modal itu sendiri.

4.2.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai t-hitung sebesar -0,396, yang lebih kecil dibandingkan t-tabel sebesar 2,365, serta nilai signifikansi sebesar 0,704 yang secara signifikan lebih tinggi dari 0,05. Mengindikasikan bahwa tingkat suku bunga secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan Gudang Garam dari tahun 2014 hingga 2023. Dengan kata lain, perubahan tingkat suku bunga tidak secara langsung memengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Hasil penelitian bertentangan dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa "Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada PT. Gudang Garam Tbk." Studi sebelumnya, misalnya (Khotijah et al., 2020), menemukan bahwa tingkat suku bunga tidak berdampak signifikan pada profitabilitas. Secara teori, tingkat suku bunga memiliki hubungan erat dengan profitabilitas perusahaan melalui mekanisme biaya pinjaman dan daya beli konsumen. Namun, berdasarkan data dari Gudang Garam periode 2014–2023, terlihat bahwa tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Meskipun suku bunga mengalami fluktuasi (misalnya, turun dari 7,8% pada 2014 menjadi 3,5% pada 2021, lalu naik kembali ke 6,0% pada 2023), ROE justru mengalami tren menurun. Secara logis, penurunan suku bunga seharusnya mengurangi beban bunga perusahaan dan meningkatkan laba bersih, tetapi dalam kasus ini, profitabilitas tetap menurun.

Hal ini menunjukkan bahwa faktor eksternal lainnya lebih dominan dalam menentukan profitabilitas Gudang Garam. Salah satu kemungkinan utama adalah regulasi pemerintah terkait kenaikan cukai rokok, yang meningkatkan harga jual rokok dan menekan margin keuntungan perusahaan, terlepas dari rendahnya biaya pinjaman. Selain itu, industri rokok merupakan sektor yang kurang bergantung pada utang untuk pendanaan, sehingga fluktuasi suku bunga tidak berdampak signifikan terhadap struktur biaya perusahaan.



4.2.3 Pengaruh Struktur Modal dan Tingkat Suku Bunga terhadap Profitabilitas.

Hasil pengujian hipotesis ini mengindikasikan bahwa jika setelah analisis struktur modal serta suku bunga, keduanya tidak berdampak pada profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hasil regresi, diperoleh nilai F-hitung sebesar 0,481 lebih kecil dibandingkan F-tabel sebesar 4,74. Selain itu, nilai signifikansi diperoleh adalah 0,637 melebihi ambang batas 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan secara keseluruhan tidak terpengaruh oleh struktur modal maupun tingkat suku bunga.

Hipotesis ketiga mengenai tingkat suku bunga dan struktur modal mempengaruhi profitabilitas secara simultan tidak mendapatkan dukungan dari hasil penelitian ini. Selain itu, mempertimbangkan dampak pengaruh struktur modal serta tingkat suku bunga terhadap nilai saham mencapai 12,1% sebagaimana ditunjukkan oleh adjusted R Square sebesar 0,121. 87,9% adalah kontribusi dari unsur-unsur faktor lain yang tidak termasuk dalam cakupan penelitian ini.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian mengenai pengaruh tingkat suku bunga dan struktur modal terhadap profitabilitas pada PT Gudang Garam Tbk dari tahun 2014 hingga 2023 menunjukkan bahwa perubahan dalam struktur modal perusahaan tidak memiliki kontribusi langsung dalam memengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan selama periode yang diteliti. Meskipun suku bunga mengalami fluktuasi selama periode penelitian, profitabilitas Gudang Garam tetap menunjukkan tren penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah dan regulasi industri lebih dominan dalam menentukan profitabilitas dibandingkan dengan biaya pinjaman. Secara simultan, struktur modal dan tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas PT. Gudang Garam Tbk. Hasil analisis menunjukkan bahwa kedua variabel ini hanya berkontribusi sebesar 12,1% terhadap profitabilitas, sedangkan 87,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.



REFERENSI

- Arifin, A. H. (2020). "Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia." *Prosiding Konstelasi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU) Klaster Ekonomi*, 4(2), 810–835. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1587>
- Aslindar, D. A., & Lestari, U. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 9(1), 91–106. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/8232>
- Balqish, A. T. (2020). Pengaruh CR dan DER terhadap ROE pada Perusahaan Perdagangan Eceran di BEI Periode 2015-2018. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 657. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.298>
- Bank Indonesia. (n.d.). *BI Rate*. Bi.Go.Id. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/SP_183816.aspx
- Budiani, P. A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Investment Opportunity Set (Ios), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba. *STIE Perbanas Surabaya*, 1–16.
- Fathoni, R., & Syarifudin, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan dalam Indeks JII Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1347–1356. <http://digilib.unila.ac.id/id/eprint/31939>
- Ju Shandra, & Mahroji. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Bank Konvensional yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(9), 7229–7246. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i9.4661>
- Khotijah, N. Z., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2020). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(1), 40. <https://doi.org/10.32832/manager.v3i1.3831>
- Lorenza, D., Kadir, M. A., & Sjahrudin, H. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(1), 13–20. <https://doi.org/10.37058/jem.v6i1.1544>
- Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Debt To Asset Ratio (Dar), Dan Long Term Debt To Equity Ratio (Lder) Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(2), 132. <https://doi.org/10.30656/jak.v5i2.669>
- Nurmala, T., Komala, Y., & Andriani, R. (2023). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis*, 11(1), 1–11. <https://doi.org/10.62739/jb.v11i1.2>
- Permadi, O. (2023). Analisa Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multidisiplin Indonesia*, 2(8), 2105–2115. <https://doi.org/10.58344/jmi.v2i8.420>



- Rake Setyawan, R., & Rechandy Christian, A. (2022). Perbandingan Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga Dan Perusahaan Non-Keluarga. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 12(2), 151–159. <https://doi.org/10.12928/fokus.v12i2.6283>
- Sabakodi, M. Y., & Andreas, H. H. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022. *Owner*, 8(1), 377–390. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1934>
- Sari, D. S., Mutia, A., & Sudharyati, N. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(2), 1707. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5062>
- Sonbay, Y. Y. (2022). Kritik Terhadap Pemberlakuan Teori Agensi Dalam Pengelolaan Dana Desa Di Suku Boti. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 6(2). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i2.5176>