

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Semen

Yulisti A. Bakari¹, Onong Junus², Novaliastuti Masiaga³, Julie abdullah⁴, Lianti Polapa⁵,

^{1,2,3,4,5} Universitas Gorontalo

Email: istybakari637@gmail.com

Keywords:

*Profitability;
Firm Size;
Company Growth;
Asset Structure;
Liquidity;
Capital Structure.*

Abstract. *This study aims to analyze the influence of profitability, company size, company growth, asset structure, and liquidity on capital structure in cement companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017–2024 period. The research method used is quantitative with an associative approach. The research data consists of annual financial reports of cement companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The sampling technique used was saturated sampling with 32 observations. The data analysis technique used multiple linear regression in SPSS. The results show that profitability and liquidity negatively affect capital structure, company growth, and asset structure, and positively affect capital structure, company size, and liquidity significantly in cement companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Thus, a company's capital structure influences its financing policy by shaping its internal financial condition.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Data penelitian berupa laporan keuangan tahunan perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampling jenuh dengan jumlah observasi sebanyak 32 data. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Secara simultan, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh kondisi keuangan internal perusahaan dalam menentukan kebijakan pendanaan.

Corresponden author:

Email: istybakari637@gmail.com

Pendahuluan

Perusahaan semen yang bersifat padat modal merupakan salah satu sektor industri strategis yang memiliki peran penting dalam mendukung pembangunan infrastruktur dan pertumbuhan ekonomi nasional. Industri ini bersifat padat modal, karena kegiatan produksinya memerlukan investasi besar baik untuk pembangunan pabrik, pembelian mesin, maupun operasional berkelanjutan. Karakteristik tersebut menuntut perusahaan semen untuk mampu mengelola struktur modal secara optimal agar dapat mempertahankan keberlanjutan usaha di tengah fluktuasi ekonomi dan persaingan yang semakin ketat. Dalam konteks ini, keputusan pendanaan menjadi salah satu aspek penting yang menentukan stabilitas dan pertumbuhan Perusahaan (Martono & Ramdani, 2024). Dalam praktiknya, perusahaan semen kerap menghadapi keterbatasan sumber dana internal untuk membiayai kegiatan ekspansi maupun peningkatan kapasitas produksi. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk memanfaatkan utang sebagai alternatif pendanaan. Namun, penggunaan utang yang berlebihan berpotensi menimbulkan risiko keuangan (*financial distress*), meskipun di sisi lain, pembiayaan melalui utang dapat meningkatkan tingkat pengembalian ekuitas (*return on equity*) apabila dikelola secara efektif (Martono & Ramdani, 2024).

Sejumlah penelitian sebelumnya telah mengkaji berbagai faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan, namun hasil temuan masih menunjukkan adanya ketidakkonsistenan. Penelitian yang dilakukan oleh (Muliawani & Siliwadi, 2018) mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas serta pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Fazli & Priyanto, (2025) menemukan bahwa likuiditas justru berpengaruh positif terhadap struktur modal, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan eksternal. Selanjutnya, (Hani Krisnawati et al., 2023) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sementara profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif. Di sisi lain, hasil penelitian (Imron & Putra, 2025) serta (Raihani & Jati, 2022) mengungkapkan bahwa tidak terdapat variabel yang secara dominan memengaruhi struktur modal pada industri semen maupun manufaktur di Indonesia.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang memerlukan kajian lebih mendalam. Variasi hasil penelitian dapat disebabkan oleh sejumlah faktor, antara lain perbedaan periode observasi, kondisi ekonomi makro, karakteristik sektor industri, serta pendekatan analisis yang digunakan. Sebagian besar penelitian terdahulu juga masih berfokus pada sektor manufaktur secara umum, bukan secara khusus pada industri semen. Padahal, industri semen memiliki karakteristik keuangan yang khas, antara lain tingginya proporsi aset tetap, skala produksi yang besar, serta kebutuhan investasi jangka panjang. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang lebih terarah dan spesifik untuk mengidentifikasi determinan struktur modal dalam konteks industri semen di Indonesia.

Selain itu, kondisi empiris industri semen di Indonesia memperlihatkan dinamika yang menarik untuk dikaji secara lebih mendalam. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (2024), rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan semen berada pada kisaran 1,25 hingga 1,35, yang menunjukkan tingkat ketergantungan yang relatif tinggi terhadap pembiayaan berbasis utang (Dinda et al., 2024).

Dengan memperhatikan berbagai fenomena serta temuan penelitian sebelumnya, penelitian ini memiliki urgensi yang tinggi untuk dilaksanakan. Struktur modal yang tidak dikelola secara optimal berpotensi menimbulkan kesulitan keuangan bagi perusahaan, khususnya pada industri yang padat modal seperti industri semen (Jensen & Meckling, 1976). Ketidakseimbangan antara sumber pendanaan internal dan eksternal dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspansi, memenuhi kewajiban keuangan, serta mempertahankan keberlangsungan operasionalnya. Oleh sebab itu, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi baik secara empiris maupun teoritis dalam menjelaskan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan,

struktur aset, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan semen di Indonesia (Santosa et al., 2025).

Berdasarkan hasil uraian diatas maka penelitian ini di beri judul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” ini menawarkan spesifikasi sektor yang lebih sempit dan analisis yang lebih terarah terhadap karakteristik keuangan industri semen, dengan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan (*firm size*), pertumbuhan perusahaan (*growth*), struktur aset, dan likuiditas. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah (1) Untuk Menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Untuk Menganalisa pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Untuk Menganalisa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Untuk Menganalisa pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (5) Untuk Menganalisa pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampling jenuh dengan jumlah observasi sebanyak 32 data. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil Dan Pembahasan

Objek penelitian ini meliputi perusahaan-perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2017–2024. Pemilihan industri semen sebagai objek penelitian didasarkan pada karakteristik sektor tersebut yang bersifat padat modal (*capital intensive*), membutuhkan investasi jangka panjang dalam jumlah besar, serta memiliki tingkat ketergantungan yang relatif tinggi terhadap pendanaan eksternal, khususnya utang.

Tabel 1 Tabulasi Data Profitabilitas Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode	Profitabilitas X1 (ln)							
			2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	1.42	1.80	1.08	1.23	0.95	1.10	1.03	0.00
2	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk	INTP	1.86	1.41	1.89	1.88	1.92	1.96	1.88	1.88
3	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB	1.35	1.48	0.93	1.14	1.19	1.36	1.39	1.26
4	PT Semen Baturaja Tbk	SMBR	1.06	0.31	-0.61	-1.65	-0.12	0.59	0.91	0.96

Sumber : hasil excel data profitabilitas perusahaan (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil analisis, profitabilitas perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024 menunjukkan kondisi yang beragam. INTP memiliki profitabilitas yang relatif stabil, SMGR cenderung mengalami penurunan pada akhir periode, SMCB menunjukkan perbaikan setelah mengalami penurunan, sedangkan SMBR mengalami fluktuasi terbesar namun mulai pulih sejak 2022. Hasil ini menunjukkan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga kinerja keuangan.

Ukuran Perusahaan

Tabel 2 Tabulasi Data Ukuran Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode	Ukuran perusahaan X2 (ln)							
			2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	31.52	31.55	32.01	31.98	32.03	32.04	32.03	31.97
2	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk	INTP	30.99	30.95	30.95	30.93	30.89	30.87	31.02	31.04
3	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB	30.60	30.55	30.60	30.66	30.69	30.69	30.73	30.67
4	PT Semen Baturaja Tbk	SMBR	29.25	29.34	29.34	29.37	29.29	29.28	29.21	29.22

Sumber : hasil excel data profitabilitas perusahaan (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil analisis, ukuran perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024 cenderung stabil dan tidak mengalami perubahan yang signifikan. SMGR memiliki ukuran perusahaan terbesar berdasarkan total aset, diikuti oleh INTP dan SMCB yang menunjukkan kondisi relatif stabil dari tahun ke tahun. Sementara itu, SMBR memiliki ukuran perusahaan paling kecil dibandingkan perusahaan lainnya. Hasil ini menunjukkan adanya perbedaan skala aset dan kemampuan masing-masing perusahaan dalam mempertahankan kegiatan operasionalnya.

Pertumbuhan Perusahaan

Tabel 3 Tabulasi Data Pertumbuhan Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode	Pertumbuhan perusahaan X3 (ln)							
			2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	1.86	2.33	3.45	2.55	1.47	-0.12	1.83	1.85
2	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk	INTP	1.80	1.66	1.59	2.39	1.42	2.35	2.29	1.20
3	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB	-0.21	2.36	1.88	2.15	2.39	2.23	-0.11	1.49
4	PT Semen Baturaja Tbk	SMBR	0.63	3.35	-1.68	2.63	0.54	2.00	2.13	0.90

Sumber : hasil excel data profitabilitas perusahaan (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil analisis, pertumbuhan perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024 menunjukkan kondisi yang beragam dan cenderung berfluktuasi. INTP memiliki tingkat pertumbuhan yang relatif lebih stabil, sedangkan SMBR mengalami fluktuasi pertumbuhan yang paling besar. SMGR sempat mengalami penurunan hingga bernilai negatif namun kembali menunjukkan peningkatan pada akhir periode penelitian. Sementara itu, SMCB menunjukkan pertumbuhan yang dinamis dengan beberapa kali mengalami kenaikan dan penurunan. Hasil ini mengindikasikan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan perkembangan usahanya.

Struktur Aset

Tabel 4 Tabulasi Data Struktur Aset Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode	Struktur aset X4 (ln)							
			2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	4.19	4.15	4.26	4.27	4.27	4.24	4.23	4.27
2	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk	INTP	3.94	3.96	3.92	3.96	4.00	4.05	4.16	4.12
3	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB	4.40	4.41	4.36	4.29	4.24	4.26	4.23	4.29
4	PT Semen Baturaja Tbk	SMBR	4.33	4.28	4.31	4.303	4.35	4.35	4.39	4.35

Sumber : hasil excel data profitabilitas perusahaan (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil analisis, struktur aset perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024 cenderung stabil dan tidak mengalami perubahan yang signifikan. SMCB dan SMBR memiliki nilai struktur aset yang relatif lebih tinggi, sedangkan INTP menunjukkan tren peningkatan dari tahun ke tahun. Sementara itu, SMGR mampu mempertahankan struktur aset yang stabil selama periode penelitian. Hasil ini menunjukkan adanya perbedaan kebijakan perusahaan dalam mengelola aset tetap untuk mendukung kegiatan operasional dan perkembangan usaha.

Likuiditas

Tabel 5 Tabulasi Data Likuiditas Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode	Likuiditas X5 (In)							
			2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	5.05	5.28	4.91	4.90	4.70	4.97	4.81	4.83
2	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	5.91	5.74	5.80	5.67	5.49	5.36	4.83	4.97
3	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB	3.99	3.28	4.68	4.62	4.90	4.64	4.70	4.65
4	PT Semen Baturaja Tbk	SMBR	5.12	5.36	5.43	4.89	5.37	5.14	4.71	4.80

Sumber : hasil excel data profitabilitas perusahaan (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil analisis, tingkat likuiditas perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024 menunjukkan fluktuasi pada masing-masing perusahaan. INTP memiliki tingkat likuiditas yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya, sedangkan SMCB mengalami perubahan yang cukup besar namun menunjukkan perbaikan dibandingkan periode awal penelitian. Sementara itu, SMGR dan SMBR juga mengalami fluktuasi likuiditas, tetapi tetap mampu menjaga kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil ini menunjukkan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Struktur Modal

Tabel 6 Data Tabulasi Struktur Modal Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode	Struktur modal Y (In)							
			2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	4.10	4.02	4.86	4.73	4.46	4.25	4.19	4.00
2	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	2.86	2.97	2.99	3.14	3.28	3.44	3.72	3.62
3	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB	5.15	5.25	5.19	5.15	4.52	4.38	4.35	4.14
4	PT Semen Baturaja Tbk	SMBR	3.87	4.08	4.09	4.22	4.32	4.23	3.98	3.91

Sumber : hasil excel data profitabilitas perusahaan (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil analisis, struktur modal perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024 menunjukkan kondisi yang berfluktuasi. SMCB memiliki tingkat struktur modal yang relatif paling tinggi meskipun cenderung menurun pada akhir periode penelitian. INTP menunjukkan tren peningkatan penggunaan utang, sedangkan SMGR dan SMBR cenderung menurunkan penggunaan utang dalam beberapa tahun terakhir. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan dan strategi pendanaan yang berbeda dalam mengelola penggunaan utang dan modal sendiri.

Analisis Deskriptif Statistik

Table 7 Hasil Uji Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics							
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Profitabilitas	32	-1,65	1,97	34,99	1,0933	,14135	,79961
Ukuran perusahaan	32	29,21	32,05	982,42	30,7006	,16893	,95560
Pertumbuhan perusahaan	32	-1,68	3,45	52,68	1,6463	,19062	1,07834
Struktur aset	32	3,93	4,42	135,32	4,2287	,02495	,14117
Likuiditas	32	3,28	5,91	159,63	4,9885	,09157	,51800
Valid N (listwise)	32						

Sumber : Hasil SPSS19 (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, penelitian menggunakan 32 data observasi. Variabel profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan menunjukkan tingkat variasi data yang relatif tinggi, sedangkan ukuran perusahaan, struktur aset, dan likuiditas cenderung lebih stabil dengan penyebaran data yang rendah. Secara umum, seluruh variabel memiliki nilai rata-rata yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya, sehingga menunjukkan bahwa data penelitian relatif baik, stabil, dan memiliki tingkat penyimpangan yang rendah.

Table 8 Hasil uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,27101667
Most Extreme Differences	Absolute	,098
	Positive	,080
	Negative	-,098
Kolmogorov-Smirnov Z		,552
Asymp. Sig. (2-tailed)		,920

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil SPSS19 (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,920 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

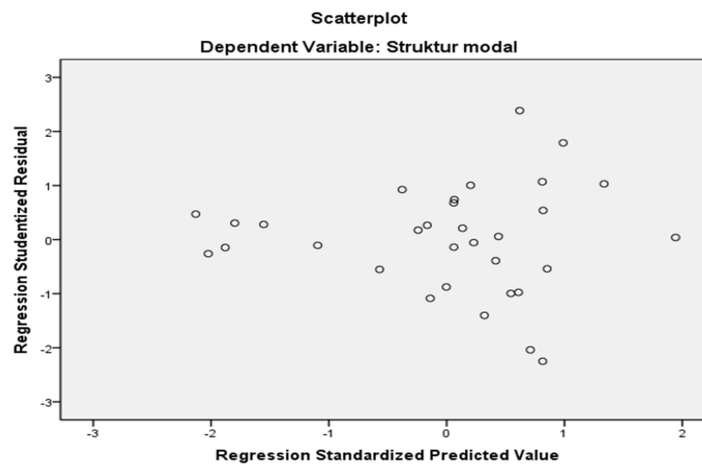
Tabel 9 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas	,488	2,047
	Ukuran perusahaan	,651	1,536
	Pertumbuhan perusahaan	,943	1,061
	Struktur aset	,192	5,201
	Likuiditas	,275	3,633

a. Dependent Variable: Stukrut modal
Sumber : Hasil SPSS19 (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi, sehingga seluruh variabel independen layak digunakan pada analisis selanjutnya.

Gambar 1 Hasil uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil SPSS19 (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplot, titik-titik residual tersebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 serta tidak membentuk pola tertentu. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi dan model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 10 Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary ^b										
		R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
Model	R				R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,907 ^a	,822	,788	,29593	,822	23,979	5	26	,000	,974

Model Summary ^b										
Model	R	R Squar	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					
		e			R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	,907 ^a	,822	,788	,29593	,822	23,979	5	26	,000	,974

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Struktur aset

b. Dependent Variable: Struktur modal

Sumber : Hasil SPSS19 (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson, diperoleh nilai sebesar 0,974. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi yang serius, sehingga residual bersifat independen dan asumsi autokorelasi dalam model regresi telah terpenuhi. Oleh karena itu, model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Table 11 Hasil uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-15,641	5,732		,011
	Profitabilitas	,000	,095	,000	,999
	Ukuran perusahaan	,195	,069	,290	,009
	Pertumbuhan perusahaan	,044	,051	,075	,390
	Struktur aset	3,556	,859	,782	,000
	Likuiditas	-,268	,196	-,216	,182

a. Dependent Variable: Struktur modal

Sumber : Hasil SPSS19 (data diolah 2026)

$$Y = -15.641 + 0.000 + 0.195 + 0.044 + 3.556 - 0.268$$

Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa profitabilitas (koefisien = 0,000; Sig. = 0,999), ukuran perusahaan (koefisien = 0,195; Sig. = 0,009), pertumbuhan perusahaan (koefisien = 0,044; Sig. = 0,390), dan struktur aset (koefisien = 3,556; Sig. = 0,000) memiliki arah pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas (koefisien = -0,268; Sig. = 0,182) memiliki arah pengaruh negatif. Dari seluruh variabel yang diuji, hanya ukuran perusahaan dan struktur aset yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset merupakan variabel yang paling dominan memengaruhi struktur modal dengan nilai koefisien terbesar, yaitu 3,556. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan lebih dipengaruhi oleh besarnya aset dan ukuran perusahaan dibandingkan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas.

Table 12 Hasil Uji t (parsial)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-15,641	5,732		,011
	Profitabilitas	,000	,095	,000	,999
	Ukuran perusahaan	,195	,069	,290	,009
	Pertumbuhan perusahaan	,044	,051	,075	,390
	Struktur aset	3,556	,859	,782	,000
	Likuiditas	-,268	,196	-,216	,182

a. Dependent Variable: Struktur modal

Sumber : Hasil SPSS19 (data diolah 2026)

Hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Sig. = 0,009) dan struktur aset (Sig. = 0,000) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga H2 dan H4 diterima. Sementara itu, profitabilitas (Sig. = 0,999), pertumbuhan perusahaan (Sig. = 0,390), dan likuiditas (Sig. = 0,182) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga H1, H3, dan H5 ditolak. Secara keseluruhan, struktur modal perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan struktur aset dibandingkan variabel lainnya.

Tabel 13 Hasil Uji f (simultan)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,500	5	2,100	23,979	,000 ^a
	Residual	2,277	26	,088		
	Total	12,777	31			

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Struktur aset

b. Dependent Variable: Struktur modal

Sumber : Hasil SPSS19 (data diolah 2026)

Hasil uji F menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang dibuktikan oleh nilai F hitung sebesar 23,979 dengan tingkat signifikansi 0,000 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak dan mampu menjelaskan variasi struktur modal.

Tabel 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,907 ^a	,822	,788	,29593

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Struktur aset

Sumber : Hasil SPSS19 (data diolah 2026)

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,788, yang berarti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan likuiditas mampu menjelaskan variasi struktur modal sebesar 78,8%, sedangkan sisanya 21,2% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Nilai R Square sebesar 0,822

menunjukkan bahwa model memiliki hubungan yang sangat kuat dalam menjelaskan struktur modal.

Pembahasan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan melalui hasil uji parsial dengan koefisien regresi sebesar 0,000, nilai t sebesar -0,001, dan tingkat signifikansi sebesar 0,999 (Sig. > 0,05), sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum mampu memengaruhi keputusan pendanaan secara signifikan. Temuan ini berbeda dengan konsep pecking order theory yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung menggunakan dana internal sehingga mengurangi ketergantungan terhadap utang. Namun, karakteristik industri semen yang bersifat padat modal menyebabkan kebutuhan pendanaan jangka panjang, seperti investasi pabrik dan mesin produksi, lebih banyak ditentukan oleh kebutuhan strategis perusahaan dibandingkan perubahan laba tahunan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Imron dan Putra (2025) serta Raihani dan Jati (2022), tetapi berbeda dengan Muliawani dan Siliwadi (2018) serta Hani Krisnawati et al. (2023) yang menemukan adanya pengaruh negatif signifikan profitabilitas terhadap struktur modal. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal sangat bergantung pada karakteristik industri yang diteliti.

Ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji parsial menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,195 dengan nilai t sebesar 2,825 dan tingkat signifikansi sebesar 0,009 (Sig. < 0,05), sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan perusahaan dalam menggunakan pendanaan berbasis utang. Temuan ini mendukung trade-off theory yang menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah, reputasi yang lebih baik, serta akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal. Perusahaan dengan skala aset yang besar juga memiliki kemampuan lebih tinggi dalam memperoleh kepercayaan kreditur karena memiliki aset dan kemampuan operasional yang lebih kuat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada industri semen, ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor penting dalam menentukan struktur modal karena perusahaan besar memiliki kebutuhan investasi yang besar sekaligus kemampuan lebih baik dalam mengakses pendanaan eksternal.

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji parsial, variabel pertumbuhan perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,044, nilai t sebesar 0,874, dan tingkat signifikansi sebesar 0,390 (Sig. > 0,05), sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Meskipun arah pengaruh menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan perusahaan cenderung diikuti dengan peningkatan penggunaan utang, hubungan tersebut belum cukup kuat secara statistik. Kondisi ini dapat terjadi karena pertumbuhan perusahaan semen selama periode penelitian mengalami fluktuasi yang cukup tinggi, sehingga tidak selalu menjadi dasar utama dalam menentukan kebijakan pendanaan. Keputusan struktur modal pada industri semen lebih dipengaruhi oleh kebutuhan investasi jangka panjang dibandingkan pertumbuhan tahunan yang bersifat sementara. Hasil ini konsisten dengan penelitian Muliawani dan Siliwadi (2018), namun berbeda dengan Hani Krisnawati et al. (2023) yang menemukan adanya pengaruh positif signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Perbedaan tersebut memperlihatkan bahwa karakteristik sektor usaha menjadi faktor penting dalam menentukan hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan kebijakan pendanaan. Berbeda dengan variabel sebelumnya, struktur aset terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal serta menjadi variabel yang paling dominan dalam penelitian ini.

Hasil uji parsial menunjukkan koefisien regresi sebesar 3,556 dengan nilai t sebesar 4,142 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 (Sig. < 0,05), sehingga hipotesis keempat (H4)

diterima. Temuan ini mendukung trade-off theory yang menjelaskan bahwa aset tetap dapat berfungsi sebagai jaminan (collateral) bagi perusahaan dalam memperoleh pendanaan eksternal. Semakin besar proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh utang karena aset tersebut dapat mengurangi risiko kreditur. Hasil penelitian ini sesuai dengan karakteristik industri semen yang membutuhkan investasi besar pada aset tetap seperti pabrik dan mesin produksi. Selain itu, likuiditas memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal dengan koefisien regresi sebesar -0,268 dan tingkat signifikansi sebesar 0,182, sehingga hipotesis kelima (H5) ditolak. Arah negatif tersebut sesuai dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menggunakan dana internal dibandingkan utang, tetapi kondisi industri semen menyebabkan kebutuhan pendanaan jangka panjang tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.

Secara simultan, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan melalui hasil uji F dengan nilai F hitung sebesar 23,979 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 (Sig. < 0,05). Selain itu, nilai Adjusted R Square sebesar 0,788 menunjukkan bahwa kelima variabel independen mampu menjelaskan variasi struktur modal sebesar 78,8%, sedangkan sisanya sebesar 21,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan struktur modal perusahaan semen tidak ditentukan oleh satu faktor saja, tetapi merupakan hasil kombinasi berbagai kondisi keuangan internal perusahaan. Dominasi struktur aset dan ukuran perusahaan memperlihatkan bahwa karakteristik industri semen yang padat modal lebih menekankan kemampuan perusahaan dalam menyediakan aset sebagai jaminan dan mengakses sumber pendanaan eksternal. Oleh karena itu, perusahaan semen perlu mempertimbangkan seluruh aspek keuangan secara terintegrasi dalam menyusun kebijakan struktur modal agar mampu mencapai tingkat pendanaan yang optimal dan menghindari risiko keuangan.

Simpulan Dan Saran

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024. Sementara itu, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,788 menunjukkan bahwa 78,8% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel-variabel dalam penelitian.

Perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan ukuran perusahaan dan struktur aset dalam menentukan kebijakan struktur modal. Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi struktur modal serta memperluas objek dan periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

Daftar Pustaka

- Dinda, B. A. P., Putri, P. A. K., Marcellina, L. V., Olivianti, R., & Suparta, I. M. (2024). Pengaruh Fundamental Makro Dan Struktur Modal Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Remittance: Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 5(2), 52–61. <https://doi.org/10.56486/remittance.vol5no2.559>
- Fazli, W. N., & Priyanto, A. A. (2025). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt. Semen Indonesia Tbk Periode 2014 - 2023*. 11(September), 174–192.

- Hani Krisnawati, Y. Sutomo, Mudjiyono Mudjiyono, & Risma Martha Sella. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(2), 284–297. <https://doi.org/10.54066/jura-itb.v1i4.850>
- Imron, M. A., & Putra, I. N. N. A. (2025). Peran Profitabilitas dalam Memediasi Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman (The Role of Profitability in Mediating Value of Food and Beverage Companies). *Akuntansi Bisnis & Manajemen (ABM)*, 32(1), 1–16. <https://doi.org/10.35606/jabm.v32i1.1555>
- Jensen, & Meckling. (1976). *Jensen Meckling Agency Theory Presentation Luoma*.
- Martono, A., & Ramdani, E. (2024). *Faktor-faktor yang Berpengaruh pada Struktur Modal dan Kaitan dengan Teori Pecking Order & Trade-off*. <https://doi.org/https://doi.org/10.32493/JEE.v6i3.40623>
- Muliawani, S. H., & Siliwadi, D. N. (2018). Analisis struktur modal pada perusahaan semen yang terdaftar di bei. *Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, 3(2), 211–227. <https://ejournal.iainpalopo.ac.id/index.php/alamwal/index>
- Raihani, R., & Jati, A. K. N. (2022). Determinan struktur modal dengan firm size sebagai variabel moderasi. *Journal of Business and Banking*, 12(1), 109. <https://doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2975>
- Santosa, D., Hadi, P., Astuti, M., & Manggabarani, A. S. (2025). *Sales volume analysis through trust in manufacturing companies : Study on dynamix cement consumers*. 29(1), 87–105. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol29.iss1.art7>