

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021–2025

Ni Made Ayu Andriyati Pradnya Dewi¹, R. Tri Priyono Santoso², Christimulia Purnama Trimurti³

ayupradnyadewi56@gmail.com¹, budisantoso@undhirabali.ac.id²,
christimuliapurnama@undhirabali.ac.id³

Universitas Dhyana Pura

ABSTRAK

Struktur modal merupakan keputusan keuangan yang penting karena menentukan komposisi sumber pendanaan internal dan eksternal yang digunakan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi. Perusahaan subsektor perkebunan memiliki karakteristik berupa kebutuhan investasi jangka panjang, penggunaan aset tetap yang besar, fluktuasi harga komoditas, serta siklus produksi yang relatif panjang sehingga keputusan struktur modal menjadi aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik purposive sampling menghasilkan enam perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama lima tahun sehingga diperoleh 30 observasi. Kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), profitabilitas menggunakan Return on Assets (ROA), pertumbuhan penjualan menggunakan Sales Growth, sedangkan struktur modal menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji parsial, uji simultan, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi 0,028. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan dengan nilai signifikansi 0,004, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai signifikansi 0,049. Kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi 0,000. Model penelitian mampu menjelaskan 61,3% variasi struktur modal.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, Perusahaan Perkebunan.

ABSTRACT

Capital structure represents an important financial decision because it determines the proportion of internal and external funding used to support a company's operational and investment activities. Plantation companies have distinctive characteristics related to long-term investment, substantial fixed assets, commodity price fluctuations, and relatively long production cycles, making capital structure decisions particularly important. This study aims to analyze the effect of dividend policy, profitability, and sales growth on the capital structure of plantation subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period. This study employed a quantitative approach using secondary data obtained from annual financial reports. The sample was selected using purposive sampling and consisted of six companies observed over five years, resulting in 30 observations. Dividend policy was measured using the Dividend Payout Ratio (DPR), profitability using Return on Assets (ROA), sales growth using Sales Growth, and capital structure using the Debt to Equity Ratio (DER). Data were analyzed using descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, partial t-tests, simultaneous F-tests, and the coefficient of determination. The results show that dividend policy has a negative and significant effect on capital structure with a significance value of 0.028. Profitability also has a negative and significant effect

with a significance value of 0.004, while sales growth has a positive and significant effect with a significance value of 0.049. Simultaneously, dividend policy, profitability, and sales growth significantly affect capital structure with a significance value of 0.000. The model explains 61.3% of the variation in capital structure.

Keywords: Dividend Policy, Profitability, Sales Growth, Capital Structure, Plantation Companies.

PENDAHULUAN

Subsektor perkebunan memiliki peranan penting dalam perekonomian Indonesia karena menghasilkan berbagai komoditas strategis seperti kelapa sawit, kopi, kakao, karet, teh, kelapa, dan komoditas perkebunan lainnya. Badan Pusat Statistik (2025) menunjukkan bahwa komoditas perkebunan Indonesia memiliki cakupan produksi yang luas serta berperan dalam aktivitas perdagangan internasional melalui kegiatan ekspor dan impor. Perkembangan industri perkebunan juga ditunjukkan oleh pertumbuhan luas areal dan produksi kelapa sawit nasional. Direktorat Jenderal Perkebunan (2026) mencatat luas areal kelapa sawit meningkat dari 11,26 juta hektare pada tahun 2015 menjadi 16,83 juta hektare pada tahun 2024, sedangkan produksi minyak sawit mentah meningkat dari 31,07 juta ton menjadi 45,44 juta ton pada periode yang sama. Kondisi tersebut menunjukkan besarnya aktivitas usaha perkebunan sekaligus kebutuhan perusahaan untuk mengelola sumber pendanaan secara efektif.

Struktur modal menjadi salah satu keputusan keuangan penting karena berkaitan dengan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Keputusan struktur modal perlu mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban sekaligus menjaga keberlanjutan kegiatan operasional. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi dapat membutuhkan pendanaan eksternal yang lebih besar untuk membiayai ekspansi, sedangkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk mengandalkan sumber dana internal. Temuan empiris pada perusahaan di pasar berkembang menunjukkan bahwa profitabilitas dan peluang pertumbuhan merupakan faktor yang berkaitan dengan keputusan penggunaan utang perusahaan.

Kebijakan dividen menjadi salah satu faktor yang berkaitan dengan keputusan struktur modal karena pembagian laba kepada pemegang saham dapat memengaruhi jumlah laba yang tersedia sebagai sumber pendanaan internal. Hubungan antara kebijakan dividen dan struktur modal belum menunjukkan pola yang seragam pada berbagai kondisi perusahaan. Halim dan Alsadan (2026) menemukan bahwa dividend payout ratio memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap leverage pada perusahaan nonkeuangan di negara-negara Gulf Cooperation Council. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas dapat mengubah hubungan antara kebijakan dividen dan penggunaan utang, karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung mengurangi leverage ketika melakukan pembayaran dividen. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan pembagian dividen dan keputusan pendanaan merupakan dua keputusan keuangan yang saling berkaitan.

Profitabilitas juga menjadi faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba dalam jumlah tinggi memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar sehingga kebutuhan menggunakan utang dapat berkurang. Kondisi tersebut sesuai dengan pecking order theory yang menjelaskan kecenderungan perusahaan untuk memprioritaskan pendanaan internal sebelum menggunakan pendanaan eksternal. Kurniati dan Yuliana (2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Lie dan Dewi (2023) juga memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi di Indonesia.

Pertumbuhan penjualan dapat memengaruhi kebutuhan pendanaan perusahaan karena peningkatan aktivitas penjualan dapat meningkatkan kebutuhan modal kerja maupun investasi untuk mendukung kapasitas operasional. Penelitian mengenai hubungan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal masih menunjukkan hasil yang berbeda. Syafitri dan Fauzan (2025) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil berbeda ditemukan oleh Lie dan Dewi (2023) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kurniati dan Yuliana (2022) juga menemukan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap keputusan pendanaan masih memerlukan pengujian pada karakteristik industri yang berbeda.

Fenomena empiris pada perusahaan subsektor perkebunan yang menjadi objek penelitian menunjukkan adanya perubahan kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal selama periode 2021–2025. Rata-rata Dividend Payout Ratio (DPR) meningkat dari 0,276 pada tahun 2021 menjadi 0,334 pada tahun 2025. Return on Assets (ROA) juga meningkat dari 0,245 menjadi 0,289. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kondisi yang lebih fluktuatif, sedangkan Debt to Equity Ratio (DER) mengalami penurunan dari 0,396 pada tahun 2021 menjadi 0,348 pada tahun 2025. Kondisi tersebut menunjukkan adanya perbedaan arah perkembangan antara beberapa faktor keuangan perusahaan dengan perubahan struktur modal selama periode penelitian.

Tabel 1. Perkembangan Variabel Penelitian 2021–2025

Tahun	DPR	ROA	Pertumbuhan Penjualan	DER
2021	0,276	0,245	0,957	0,396
2022	0,303	0,260	0,098	0,378
2023	0,318	0,274	0,114	0,365
2024	0,327	0,281	0,126	0,352
2025	0,334	0,289	0,131	0,348

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah (2025)

Perbedaan hasil penelitian terdahulu serta fenomena perubahan variabel pada perusahaan subsektor perkebunan menunjukkan adanya kebutuhan untuk melakukan pengujian lebih lanjut. Penelitian sebelumnya lebih banyak menggunakan perusahaan manufaktur, barang konsumsi, maupun subsektor makanan dan minuman sebagai objek penelitian. Karakteristik perusahaan perkebunan yang membutuhkan investasi jangka panjang dan memiliki aktivitas usaha yang berkaitan dengan perkembangan komoditas menyebabkan keputusan struktur modal pada subsektor tersebut penting untuk dianalisis secara tersendiri. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025, baik secara parsial maupun simultan.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2025. Penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang terdaftar selama periode penelitian, menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, memiliki laporan keuangan yang lengkap dan telah diaudit, serta memperoleh laba secara berturut-turut. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh enam perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama lima tahun sehingga menghasilkan 30 observasi. Variabel independen penelitian terdiri atas kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR), profitabilitas dengan Return on Assets (ROA), dan pertumbuhan penjualan dengan Sales Growth (SG), sedangkan variabel dependen berupa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Data dianalisis menggunakan program Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) melalui analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi (R^2) dengan tingkat signifikansi 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Penelitian ini menggunakan 30 observasi yang berasal dari enam perusahaan subsektor perkebunan selama periode 2021–2025. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data setiap variabel penelitian yang meliputi *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return on Assets* (ROA), *Sales Growth* (SG), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
DPR	28,61	55,14	41,96	7,08
ROA	4,02	11,02	6,91	1,76
<i>Sales Growth</i>	-10,25	31,36	5,64	10,17
DER	19,56	82,63	47,41	21,84

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 2, DPR memiliki nilai minimum 28,61%, maksimum 55,14%, dan rata-rata 41,96% dengan standar deviasi 7,08%. ROA memiliki nilai minimum 4,02%, maksimum 11,02%, dan rata-rata 6,91% dengan standar deviasi 1,76%. *Sales Growth* memiliki nilai minimum -10,25%, maksimum 31,36%, dan rata-rata 5,64% dengan standar deviasi 10,17%. DER memiliki nilai minimum 19,56%, maksimum 82,63%, dan rata-rata 47,41% dengan standar deviasi 21,84%. Nilai tersebut menunjukkan adanya variasi kondisi kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal pada perusahaan selama periode penelitian. Pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum analisis regresi linier berganda yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil keseluruhan pengujian asumsi klasik dirangkum pada Tabel 3.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian	Variabel/Indikator	Hasil	Kriteria	Keterangan
Normalitas	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200	> 0,05	Berdistribusi normal

Multikolinearitas	DPR	Tolerance 0,731; 1,368	VIF	Tolerance 0,10; VIF < 10	> Tidak multikolinearitas	terjadi
Multikolinearitas	ROA	Tolerance 0,648; 1,543	VIF	Tolerance 0,10; VIF < 10	> Tidak multikolinearitas	terjadi
Multikolinearitas	<i>Sales Growth</i>	Tolerance 0,702; 1,424	VIF	Tolerance 0,10; VIF < 10	> Tidak multikolinearitas	terjadi
Heteroskedastisitas	DPR	Sig. 0,614		> 0,05	Tidak heteroskedastisitas	terjadi
Heteroskedastisitas	ROA	Sig. 0,271		> 0,05	Tidak heteroskedastisitas	terjadi
Heteroskedastisitas	<i>Sales Growth</i>	Sig. 0,447		> 0,05	Tidak heteroskedastisitas	terjadi
Autokorelasi	Durbin-Watson	2,061		Mendekati 2	Tidak autokorelasi	terjadi

Sumber: Data diolah (2026)

Hasil uji normalitas memperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05 sehingga residual model regresi berdistribusi normal. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan seluruh variabel memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10 sehingga tidak terjadi multikolinearitas. Uji Glejser menghasilkan nilai signifikansi DPR sebesar 0,614, ROA sebesar 0,271, dan *Sales Growth* sebesar 0,447. Seluruh nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas. Nilai Durbin-Watson sebesar 2,061 menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi. Berdasarkan keseluruhan hasil tersebut, model regresi memenuhi asumsi klasik dan dapat digunakan untuk pengujian lebih lanjut. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Ringkasan hasil analisis regresi sekaligus pengujian parsial disajikan pada

Tabel 4. Hasil Regresi Linier Berganda dan Uji Parsial

Variabel	Koefisien (B)	t	Sig.	Keterangan
Konstanta	92,514	6,841	0,000	–
DPR	-0,428	-2,317	0,028	Negatif dan signifikan
ROA	-3,216	-3,104	0,004	Negatif dan signifikan
<i>Sales Growth</i>	0,286	2,064	0,049	Positif dan signifikan

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4, persamaan regresi linier berganda yang diperoleh adalah:

$$DER = 92,514 - 0,428(DPR) - 3,216(ROA) + 0,286(SG)$$

Nilai konstanta sebesar 92,514 menunjukkan bahwa apabila DPR, ROA, dan *Sales Growth* bernilai konstan atau nol, maka DER diperkirakan sebesar 92,514. Koefisien DPR sebesar -0,428 menunjukkan hubungan negatif antara kebijakan dividen dan struktur modal. Setiap peningkatan DPR sebesar satu satuan akan menurunkan DER sebesar 0,428 dengan asumsi variabel lainnya tetap. Nilai signifikansi sebesar 0,028 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Koefisien ROA sebesar -3,216 menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas

dan struktur modal. Peningkatan ROA sebesar satu satuan akan menurunkan DER sebesar 3,216 dengan asumsi variabel lainnya tetap. Nilai signifikansi sebesar 0,004 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Koefisien *Sales Growth* sebesar 0,286 menunjukkan hubungan positif dengan struktur modal. Peningkatan *Sales Growth* sebesar satu satuan akan meningkatkan DER sebesar 0,286 dengan asumsi variabel lainnya tetap. Nilai signifikansi sebesar 0,049 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pengujian simultan dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama terhadap struktur modal. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi struktur modal. Hasil pengujian tersebut disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Simultan dan Koefisien Determinasi

Pengujian	Nilai
F hitung	16,274
Sig. F	0,000
R	0,808
R Square	0,653
<i>Adjusted R Square</i>	0,613

Sumber: Data diolah (2026)

Hasil uji simultan menunjukkan nilai F hitung sebesar 16,274 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

Nilai R sebesar 0,808 menunjukkan hubungan yang kuat antara variabel independen dan struktur modal. Nilai *R Square* sebesar 0,653 menunjukkan bahwa 65,3% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan sebelum dilakukan penyesuaian terhadap jumlah variabel dalam model. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,613 menunjukkan bahwa setelah dilakukan penyesuaian, sebesar 61,3% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh DPR, ROA, dan *Sales Growth*, sedangkan 38,7% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dengan koefisien sebesar -0,428 dan nilai signifikansi 0,028. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen diikuti oleh penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER). Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan subsektor perkebunan yang mampu mempertahankan pembayaran dividen relatif tinggi cenderung memiliki kondisi keuangan dan kemampuan menghasilkan dana internal yang memadai sehingga ketergantungan terhadap pendanaan melalui utang menjadi lebih rendah. Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui *pecking order theory* karena perusahaan cenderung mengutamakan sumber pendanaan internal sebelum menggunakan sumber pendanaan eksternal. Kemampuan perusahaan membagikan dividen sekaligus mempertahankan kebutuhan pendanaan internal menunjukkan adanya kapasitas keuangan

yang relatif baik. Hubungan antara kebijakan dividen dan struktur modal tidak selalu memiliki arah yang sama pada setiap sektor. Tufahu dan Indrati (2026), misalnya, menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor infrastruktur. Pembayaran dividen yang lebih besar pada sektor tersebut meningkatkan kebutuhan pendanaan eksternal. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan kebijakan dividen dengan struktur modal dapat dipengaruhi oleh karakteristik pendanaan masing-masing industri. Perusahaan perkebunan pada penelitian ini menunjukkan kecenderungan yang berbeda karena peningkatan DPR justru diikuti oleh penurunan penggunaan utang.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dengan koefisien sebesar -3,216 dan nilai signifikansi 0,004. Arah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, semakin rendah penggunaan utang dalam struktur pendanaannya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi memiliki kemampuan lebih besar untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi menggunakan laba yang dihasilkan sehingga kebutuhan terhadap sumber dana eksternal dapat ditekan. Hasil tersebut mendukung *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam menentukan sumber pendanaan, yaitu mengutamakan dana internal sebelum menggunakan utang dan menerbitkan ekuitas. Temuan penelitian ini sejalan dengan Kurniati dan Yuliana (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Chandra dan Sutan (2023) juga menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hasil serupa ditemukan oleh Lie dan Dewi (2023) serta Kusuma dan Dermawan (2023), yang menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas cenderung mengurangi penggunaan utang perusahaan. Temuan tersebut memperkuat pandangan bahwa kemampuan menghasilkan laba menjadi salah satu sumber fleksibilitas pendanaan bagi perusahaan. Perusahaan subsektor perkebunan memiliki kebutuhan dana yang besar karena aktivitas operasionalnya membutuhkan aset serta investasi jangka panjang. Peningkatan profitabilitas memberikan perusahaan kemampuan untuk mengakumulasi sumber dana internal sehingga perusahaan tidak harus selalu meningkatkan proporsi utang ketika membutuhkan pendanaan. Kondisi tersebut menjelaskan mengapa peningkatan ROA pada sampel penelitian diikuti oleh penurunan DER.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan koefisien sebesar 0,286 dan nilai signifikansi 0,049. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan *Sales Growth* diikuti oleh peningkatan DER. Pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan kebutuhan modal kerja untuk mendukung aktivitas produksi, pengolahan, distribusi, maupun pengembangan kapasitas perusahaan. Kebutuhan pendanaan yang meningkat tersebut dapat mendorong perusahaan menggunakan utang apabila sumber dana internal belum mencukupi kebutuhan ekspansi. Temuan penelitian ini sejalan dengan Chandra dan Sutan (2023) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan aktivitas perusahaan menciptakan kebutuhan pendanaan yang lebih besar sehingga perusahaan dapat meningkatkan penggunaan sumber dana eksternal untuk mendukung pengembangan kegiatan usahanya. Hasil tersebut relevan dengan karakteristik

perusahaan subsektor perkebunan yang membutuhkan investasi relatif besar untuk mendukung kegiatan produksi serta pengembangan usaha. Hasil penelitian ini berbeda dengan beberapa penelitian terdahulu. Kurniati dan Yuliana (2022) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Lie dan Dewi (2023) menemukan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan Mareni dan Susanti (2023) juga menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti oleh perubahan penggunaan utang dengan pola yang sama pada setiap perusahaan. Karakteristik industri, kebutuhan investasi, kemampuan menghasilkan dana internal, dan tingkat kebutuhan modal kerja dapat menyebabkan perusahaan mengambil keputusan pendanaan yang berbeda ketika penjualan mengalami pertumbuhan.

Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai F sebesar 16,274 dan signifikansi sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan mengenai komposisi pendanaan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu kondisi keuangan. Kebijakan pembagian laba, kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, serta perkembangan aktivitas penjualan secara bersama-sama berkaitan dengan kemampuan dan kebutuhan perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,613 menunjukkan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan mampu menjelaskan 61,3% variasi struktur modal perusahaan subsektor perkebunan. Sebesar 38,7% variasi struktur modal masih dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa struktur modal dapat dipengaruhi oleh berbagai karakteristik perusahaan. Mareni dan Susanti (2023) menguji profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan sebagai faktor yang berkaitan dengan struktur modal, sedangkan Simamora dan Rasyid (2023) menganalisis profitabilitas, *growth opportunity*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan dalam menjelaskan keputusan struktur modal. Temuan tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan merupakan keputusan multidimensional yang dipengaruhi oleh kombinasi kondisi keuangan perusahaan. Temuan penelitian ini memberikan kontribusi empiris pada perusahaan subsektor perkebunan selama periode 2021–2025. Peningkatan profitabilitas dan kebijakan dividen berkaitan dengan penurunan penggunaan utang, sedangkan pertumbuhan penjualan justru berkaitan dengan peningkatan penggunaan utang. Pola tersebut menunjukkan bahwa sumber dan kebutuhan dana memiliki peran yang berbeda dalam membentuk struktur modal. Profitabilitas meningkatkan kapasitas pendanaan internal perusahaan, sementara pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan kebutuhan modal untuk mendukung aktivitas operasional dan ekspansi. Manajemen perusahaan subsektor perkebunan perlu mempertimbangkan keseimbangan antara kemampuan menghasilkan dana internal, kebijakan distribusi laba kepada pemegang saham, serta kebutuhan pembiayaan yang muncul akibat pertumbuhan usaha agar struktur modal tetap berada pada tingkat yang efisien.

KESIMPULAN

1. Kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Peningkatan DPR cenderung diikuti oleh penurunan Debt to Equity Ratio (DER), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kemampuan pembayaran dividen yang lebih tinggi cenderung memiliki ketergantungan yang lebih rendah terhadap pendanaan melalui utang.
2. Profitabilitas yang diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Peningkatan profitabilitas memberikan kemampuan yang lebih besar bagi perusahaan untuk menggunakan sumber pendanaan internal sehingga kebutuhan penggunaan utang dapat berkurang.
3. Pertumbuhan penjualan yang diproksikan menggunakan Sales Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Peningkatan pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan kebutuhan modal kerja dan pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi sehingga perusahaan cenderung meningkatkan penggunaan sumber dana eksternal.
4. Kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan 61,3% variasi struktur modal, sedangkan 38,7% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan model dengan menambahkan variabel seperti ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aset, risiko bisnis, atau peluang pertumbuhan serta memperluas periode dan objek penelitian agar memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Badan Pusat Statistik. (2025). Statistik tanaman perkebunan tahunan Indonesia 2024 (kelapa sawit, kopi, kakao, karet, teh, dan komoditas perkebunan unggulan). Badan Pusat Statistik.
- Chandra, R., & Sutan, J. (2023). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(1), 281–289. DOI: 10.24912/jpa.v5i1.22385.
- Direktorat Jenderal Perkebunan. (2026, April 26). Kinerja sawit nasional tetap solid, hilirisasi dan produktivitas diperkuat. Kementerian Pertanian Republik Indonesia.
- Goenner, C. F., & Lee, K. Y. (2022). The capital structure of domestic and foreign denominated debt: Firm-level evidence from South Korea. *International Review of Financial Analysis*, 83, 102268. DOI: 10.1016/j.irfa.2022.102268.
- Halim, Y., & Alsadan, A. (2026). The effects of dividend policy on capital structure: Evidence from GCC companies. *Future Business Journal*, 12, 125. DOI: 10.1186/s43093-026-00829-2.
- Kurniati, H., & Yuliana, I. (2022). Pengaruh profitabilitas sebagai variabel intervening pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 11(1), 165–183. DOI: 10.21831/nominal.v11i1.45978.
- Kusuma, S., & Dermawan, E. S. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, sales growth, dan asset tangibility terhadap struktur modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(2). DOI: 10.24912/jpa.v5i2.23529.
- Lie, V. K., & Dewi, S. P. (2023). The impact of sales growth, profitability, and asset structure toward capital structure. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(4), 1923–1935. DOI: 10.24912/ijaeb.v1i4.1923-1935.
- Mareni, E., & Susanti, M. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada

- perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(2). DOI: 10.24912/jpa.v5i2.23541.
- Simamora, D., & Rasyid, R. (2023). Pengaruh profitability, growth opportunity, dividend policy dan firm size terhadap capital structure. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(4), 2063–2072. DOI: 10.24912/jpa.v5i4.26663.
- Syafitri, D., & Fauzan, F. (2025). The influence of profitability, sales growth, asset structure, and liquidity on capital structure in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2021–2023. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics*, 8(2), 4118–4136. DOI: 10.31538/ijse.v8i2.6498.
- Tufahu, J., & Indrati, M. (2026). The effect of profitability, liquidity, asset structure, and dividend policy on capital structure. *SIMAK*, 24(1), 72–91. DOI: 10.35129/simak.v24i01.705.