

# Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023

Maisharoh, Muhammad Firdaus, Mainatul Ilmi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Institut Teknologi dan Sains Mandala, Indonesia

\*) Korespondensi (e-mail: [maisharoh136@gmail.com](mailto:maisharoh136@gmail.com) )

## Abstract

This study aims to determine whether there is an influence between the variables of asset structure, profitability, liquidity, sales growth, and dividend policy on the capital structure of cigarette sub-sector companies listed on the IDX from 2019 to 2023. The data used in this study are secondary. The sampling technique used in the study is saturated sampling. The samples taken in this study were four cigarette sub-sector companies. The results of the study indicate that simultaneously asset structure, profitability, liquidity, sales growth and dividend policy affect the capital structure. Based on the results of the partial test, sales growth in this study has no significant effect on the capital structure. In contrast, the variables of asset structure, profitability, liquidity, and dividend policy have a significant effect on the capital structure.

Keywords: Asset Structure, Profitability, Liquidity, Sales Growth, Dividend Policy.

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di BEI 2019-2023. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian adalah sampel jenuh. Sampel yang diambil pada penelitian ini sebanyak 4 perusahaan sub sektor rokok. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji parsial dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan variabel struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen.

---

How to cite: Maisharoh, M., Firdaus, M., & Ilmi, M. (2024). Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023. *Kurva: Jurnal Ekonomi Manajemen Keuangan dan Bisnis*, 1(3), 151–159. <https://doi.org/10.53088/kurva.v1i3.1129>

---



## 1. Pendahuluan

Persaingan di dunia bisnis saat ini membuat perusahaan harus berusaha untuk dapat mencapai tujuan utama perusahaannya. Tujuan utama dari setiap perusahaan pada umumnya adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan. Tentunya dengan kondisi yang seperti ini menuntut perusahaan untuk menentukan strategi yang akan digunakan sebagai alat dalam menghadapi persaingan dan menyikapi persaingan tersebut dengan cepat dan tepat. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan (Farisa & Widati, 2017).

Di Indonesia industri hasil tembakau (IHT) tercatat sebagai sektor padat karya yang berhasil menyerap banyak sekali tenaga kerja. Kementerian Perindustrian Indonesia mencatat total tenaga kerja yang diserap oleh sektor industri rokok sebanyak 5,98 juta orang. Selain itu, kontribusi dari industri hasil tembakau (IHT) terhadap pendapatan negara cukup signifikan. Sepanjang tahun 2018, IHT mampu memberikan kontribusi kepada negara sejumlah Rp153 triliun (Dwi, 2019). Industri hasil tembakau (IHT) adalah salah satu sektor strategis domestik yang memiliki daya saing yang tinggi sekaligus memberikan kontribusi yang signifikan untuk perekonomian nasional. Sumbangan yang berasal dari sektor yang dikategorikan sebagai kearifan lokal ini meliputi penyerapan tenaga kerja, pendapatan negara yang berasal dari cukai serta menjadi komoditas yang penting bagi para petani yang berasal dari hasil perkebunan antara lain tembakau dan cengkeh (Kemenperin, 2017).

Di Pasar Bursa Efek Indonesia, beberapa perusahaan produsen rokok yang telah terdaftar sejak lama antara lain PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT H.M. Sampoerna Tbk (HMSP), PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC) dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM). GGRM sebagai emiten pertama, melakukan penawaran saham perdana pada tahun 1990 dengan harga Rp10.250 per lembar dan memiliki kapitalisasi pasar Rp57 triliun per Juli 2022. Namun, harga saham GGRM mengalami penurunan sebesar 60,9% dalam 5 tahun terakhir. Hal serupa juga terjadi pada PT H.M. Sampoerna Tbk (HMSP) dan PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC), meskipun keduanya tetap membagikan dividen kepada pemegang saham. Di sisi lain, PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) merupakan emiten di industri tembakau dengan kapitalisasi pasar senilai Rp 962 M per Juli 2022 (Hafizh, 2022).

Keberadaan dari industri rokok yang ada di Indonesia adalah sebuah dilema. Industri ini di satu sisi diharapkan menjadi salah satu sumber pembiayaan bagi

pemerintah yang berasal dari cukai karena cukai rokok yang merupakan sumber penerimaan negara dan industri rokok juga menyerap banyak sekali tenaga kerja. Di sisi lain, pemerintah memberi himbuan kepada masyarakat untuk berhenti merokok karena alasan kesehatan (Sumarno & Kuncoro, 2003). Adanya isu kesehatan akan bahaya rokok yang dipelopori oleh *World Health Organization* (WHO) mendorong pemerintah mengeluarkan PP No.19 tahun 2003 serta didukung dengan adanya fatwa haram dari PP Muhammadiyah pada tahun 2010. Adanya fatwa haram ini perlu diteliti secara objektif karena dapat mematikan industri rokok.

Beberapa penelitian yang dilakukan terkait struktur modal, menurut penelitian yang dilakukan oleh (Watung et al., 2016), struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, namun menurut (Wati et al., 2022) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh (Andayani & Suardana, 2018), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut (Lestari & Hermanto, 2015), profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Oetomo, 2016), likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut (Nurmadi, 2015), likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh (Guna & Sampurno, 2018), pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut (Kesuma, 2009), di mana pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal menurut (Natalia et al., 2014), Berdasarkan latar belakang di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode (2019-2023).

## 2. Metode Penelitian

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka dan dokumentasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 - 2023. Teknik pengambilan sampel yang di gunakan yakni teknik sampling jenuh, jumlah populasi adalah sebanyak 4 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Adapun analisis dan uji meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji hipotesis. Adapun model persamaan dalam penelitian ini sebagai berikut.

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Struktur modal ( $Y$ ) pada perusahaan sub sektor rokok. Variabel independen tersebut meliputi struktur aktiva ( $X_1$ ), profitabilitas ( $X_2$ ), likuiditas ( $X_3$ ), pertumbuhan penjualan ( $X_4$ ), dan kebijakan dividen ( $X_5$ ). Konstanta ( $\beta_0$ ) menunjukkan nilai struktur modal

ketika seluruh variabel independen bernilai nol, sedangkan koefisien regresi ( $\beta_1$ – $\beta_5$ ) dan  $\epsilon$  error term

## 2. Hasil dan Pembahasan

### 3.1. Hasil Penelitian

Hasil yang diperoleh dari analisis data disajikan secara rinci untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan sebelumnya. Berikut adalah hasil dari penelitian ini menggunakan metode penelitian melalui beberapa tahapan yaitu:

#### Uji Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif**

|                       | N  | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
|-----------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| Struktur aktiva       | 20 | 0,10    | 0,90    | 0,3710 | 0,26787        |
| Profitabilitas        | 20 | 0,01    | 1,18    | 0,1460 | 0,25205        |
| Likuiditas            | 20 | 0,63    | 6,02    | 2,2380 | 1,24910        |
| Pertumbuhan penjualan | 20 | -0,13   | 0,43    | 0,1350 | 0,15939        |
| Kebijakan dividen     | 20 | 0,04    | 1,62    | 0,6345 | 0,47436        |
| Struktur modal        | 20 | 0,25    | 0,94    | 0,5480 | 0,18825        |
| Valid N (listwise)    | 20 |         |         |        |                |

Berdasarkan Tabel 1 dapat disimpulkan bahwa Variabel struktur aktiva menunjukkan nilai rata-rata *Fixed Asset Ratio* seluruh perusahaan selama 5 tahun sebesar 37,1% yang artinya jumlah *Fixed Asset Ratio* sebesar 37,1% dari seluruh total aktiva. Variabel profitabilitas menunjukkan nilai rata-rata *Return On Asset* seluruh perusahaan selama 5 tahun sebesar 14,6% yang artinya jumlah *Return On Asset* sebesar 14,6% dari seluruh total aset. Variabel likuiditas menunjukkan nilai rata-rata *Current Ratio* seluruh perusahaan selama 5 tahun terakhir sebesar 223,8% yang artinya jumlah *Current Ratio* sebesar 223,8% dari seluruh total hutang lancar. Variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai rata-rata *Sales Growth* seluruh perusahaan selama 5 tahun terakhir sebesar 13,5% yang artinya jumlah *Sales Growth* seluruh perusahaan sebesar 13,5% dari seluruh total penjualan tahun sebelumnya. Variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* seluruh perusahaan selama 5 tahun terakhir sebesar 63,4% yang artinya jumlah *Dividend Payout Ratio* seluruh perusahaan sebesar 63,4% dari seluruh total laba. Variabel struktur modal menunjukkan nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* seluruh perusahaan selama 5 tahun terakhir sebesar 54,8% yang artinya jumlah *Debt to Equity Ratio* seluruh perusahaan sebesar 54,8% dari seluruh total ekuitas.

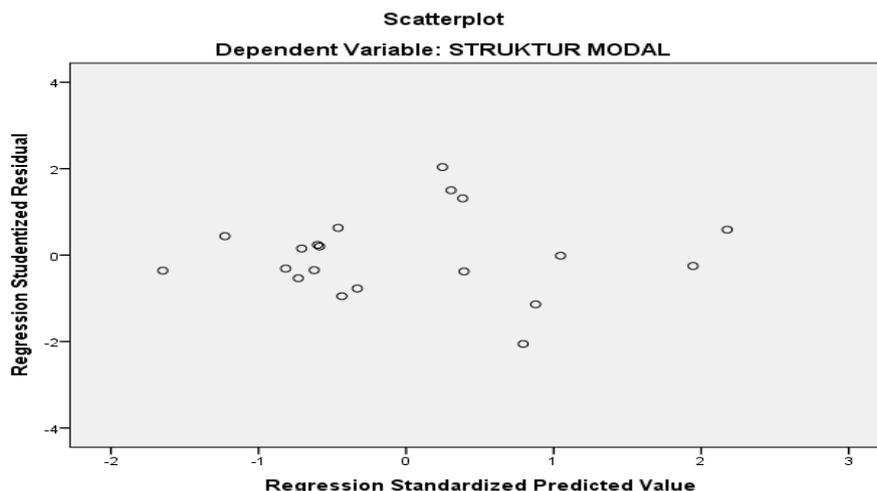
#### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan melalui empat jenis pengujian, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200, yang berarti lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai VIF pada setiap variabel independen kurang dari 10 dan nilai tolerance value pada setiap variabel lebih dari 0,01, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi atau multikolinearitas antarvariabel independen.

Tabel 2 Hasil Autokorelasi Runs Test

|                        | Unstandardized Residual |
|------------------------|-------------------------|
| Z                      | -1,408                  |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,159                   |

Berdasarkan Tabel 2, nilai Asymp.Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 sehingga penelitian ini terbebas dari autokorelasi. Selain itu, hasil *scatterplot* pada Gambar 1 menunjukkan penyebaran titik di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 1 Uji Heteroskedastisitas

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Tabel 3 Uji Koefisien Determinasi dan F

| R     | R Square | Adjusted R Squar | F      | Sig.  |
|-------|----------|------------------|--------|-------|
| 0,926 | 0,858    | 0,803            | 15,653 | 0,000 |

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 3 maka diperoleh R-square sebesar 0,858 atau 85,5%, maka kontribusi variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) sebesar 85,5% sedangkan 14,5% diejelaskan oleh variabel lain selain variabel independen dalam penelitian.

**Uji Simultan (Uji F)**

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa F-hitung (15,653) lebih besar dari F-tabel (3,025). serta, nilai signifikasi sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen (X) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

**Uji Parsial (Uji t)**

Tabel 4. Uji Parsial Hasil Uji t

| Model                 | Koefisien | Std. Error | t      | Sig.  |
|-----------------------|-----------|------------|--------|-------|
| (Constant)            | 1,354     | 0,101      | 13,365 | 0,000 |
| Struktur Aktiva       | -1,027    | 0,166      | -6,176 | 0,000 |
| Profitabilitas        | 0,917     | 0,161      | 5,685  | 0,000 |
| Likuiditas            | -0,341    | 0,039      | -8,651 | 0,000 |
| Pertumbuhan Penjualan | 0,295     | 0,143      | 2,063  | 0,060 |

|                   |       |       |       |       |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| Kebijakan Dividen | 0,174 | 0,072 | 2,419 | 0,031 |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|

Untuk uji secara parsial digunakan uji t, dengan perhitungan rumus  $df = n - k$ , sehingga  $df = (19 - 6) = 13$ . Nilai t-tabel yang diperoleh sebesar 2,16, kemudian dibandingkan dengan t-hitung untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4, dapat diketahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dengan penjelasan yang diuraikan berikut ini.

- 1) Struktur Aktiva (X1) terhadap Struktur Modal (Y) hasil analisis uji t, menunjukkan bahwa t-hitung pada X1 sebesar -6,176 dan lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2,16 serta nilai signifikansi 0,00. Nilai signifikansi ini  $< 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- 2) Profitabilitas (X2) terhadap Struktur Modal (Y) hasil analisis uji t, menunjukkan bahwa t-hitung pada X2 sebesar 5,685 dan lebih besar dari nilai t tabel sebesar 2,16 serta nilai signifikansi 0,00. Nilai signifikansi ini  $< 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- 3) Likuiditas (X3) terhadap Struktur Modal (Y) hasil analisis uji t, menunjukkan bahwa t-hitung pada X3 sebesar -8,651 dan lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2,16 serta nilai signifikansi 0,00. Nilai signifikansi ini  $< 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- 4) Pertumbuhan Penjualan (X4) terhadap Struktur Modal (Y) hasil analisis uji t, menunjukkan bahwa t-hitung pada X4 sebesar 2,063 dan lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 2,16 serta nilai signifikansi 0,60. Nilai signifikansi ini  $> 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
- 5) Kebijakan Dividen (X5) terhadap Struktur Modal (Y) hasil analisis uji t, menunjukkan bahwa t-hitung pada X5 sebesar 2,419 dan lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2,16 serta nilai signifikansi 0,031. Nilai signifikansi ini  $< 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

## 4.2 Pembahasan

### Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Hal ini karena variabel tersebut saling mempengaruhi dalam menentukan kebutuhan pendanaan perusahaan. Struktur aktiva yang beragam mempengaruhi jenis pendanaan yang dibutuhkan, sementara profitabilitas tinggi dapat mengurangi ketergantungan pada utang dengan

memanfaatkan laba ditahan. Likuiditas yang baik mendukung kemampuan perusahaan untuk mengambil utang dengan biaya yang rendah atau menggunakan dana internal untuk investasi. Pertumbuhan penjualan yang tinggi memerlukan modal tambahan yang bisa berasal dari ekuitas atau utang, sementara kebijakan dividen yang agresif dapat membatasi sumber dana internal. Semua faktor ini secara bersama-sama membentuk struktur modal yang optimal, sesuai dengan tujuan keuangan dan strategi pertumbuhan perusahaan.

### **Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji parsial, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis diterima. Hal ini karena jenis dan komposisi aset menentukan kebutuhan dan jenis pembiayaan yang tepat. Aset tetap yang besar memerlukan pembiayaan jangka panjang, sementara aset lancar memungkinkan fleksibilitas lebih besar dan tidak mendukung pembiayaan ekuitas. Variasi dalam struktur aktiva menyebabkan perbedaan dalam strategi pembiayaan dan struktur modal perusahaan.

### **Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji parsial, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis diterima. Hal ini karena tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan menentukan kemampuan untuk mendanai operasional dan investasi dari laba ditahan, mengurangi ketergantungan pada utang. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat membiayai lebih banyak kebutuhan internal, yang dapat mengurangi risiko keuangan dan biaya bunga. Selain itu, profitabilitas yang baik juga meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata pemberi pinjaman, memungkinkan akses ke utang dengan syarat yang lebih menguntungkan jika diperlukan, sehingga secara keseluruhan memengaruhi komposisi antara ekuitas dan utang dalam struktur modal.

### **Likuiditas dan pertumbuhan penjualan Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji parsial, dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis diterima. Hal ini karena kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek memengaruhi pilihan antara utang dan ekuitas. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung lebih fleksibel dan dapat memilih pembiayaan yang lebih stabil, sementara likuiditas rendah mungkin memaksa peningkatan utang jangka pendek. Sementara pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis ditolak. Hal ini karena peningkatan penjualan tidak selalu diterjemahkan langsung ke dalam kebutuhan atau keputusan pembiayaan tertentu. Meskipun pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan pendapatan dan potensi laba, keputusan mengenai struktur modal perbandingan antara utang dan ekuitas lebih bergantung pada faktor-faktor lain seperti strategi keuangan jangka panjang, biaya modal, risiko bisnis, dan kondisi pasar keuangan.

### **Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji parsial, dapat disimpulkan bahwa pengaruh kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis diterima. Karena keputusan untuk membagikan dividen memengaruhi jumlah laba yang ditahan dalam perusahaan. Perusahaan yang membayar dividen tinggi akan memiliki lebih sedikit laba ditahan yang tersedia untuk mendanai operasional dan investasi, sehingga mungkin perlu mengandalkan pendanaan eksternal, seperti utang atau ekuitas tambahan. Sebaliknya, perusahaan yang menahan lebih banyak laba dapat mendanai lebih banyak aktivitasnya secara internal, mengurangi kebutuhan akan utang. Dengan demikian, kebijakan dividen mempengaruhi keseimbangan antara pendanaan internal dan eksternal, yang pada akhirnya membentuk struktur modal perusahaan.

#### 4 Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen terbukti berpengaruh signifikan. Berdasarkan temuan ini, perusahaan perlu mengelola struktur aktiva dengan optimal, memastikan bahwa aset yang dimiliki dapat mendukung peningkatan profitabilitas dan likuiditas. Selain itu, menjaga pertumbuhan penjualan yang stabil dan berkelanjutan sangat penting untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal. Kebijakan dividen juga harus dirancang sedemikian rupa sehingga tidak mengganggu keseimbangan struktur modal perusahaan. Dengan mengintegrasikan semua faktor ini dalam strategi keuangan mereka, perusahaan dapat mencapai struktur modal yang lebih sehat dan meningkatkan daya saing yang berkelanjutan.

#### Ucapan Terimakasih

Terima kasih kepada Institut Teknologi dan Sains Mandala yang telah mensupport terhadap penelitian ini dan terima kasih kepada publisher kurva yang sudah menerbitkan artikel penulis.

#### Referensi

- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 24(1), 370. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i01.p14>
- Dwi, A. A. (2019). Kemenperin Catat Industri Tembakau Serap 6 Juta Pekerja. Diakses pada 11 Desember 2023. <https://Finance.Detik.Com/Industri/d-4494313/Kemeperin-Catat-Industri-Tembakau-Serap-6-Juta-Pekerja>.
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Proceeding SENDI\_U*, 640–649.
- Guna, M. A., & Sampurno, R. D. (2018). ). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan

- Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 1–12.
- Hafizh, K. (2022). Daftar Emiten Saham Rokok yang Terdaftar di Pasar Bursa. Diakses pada 17 Maret 2024. <https://www.idxchannel.com/Market-News/Daftar-Emiten-Saham-Rokok-Yang-Terdaftar-Di-Pasar-Bursa/3>.
- Kemenperin. (2017). Kontribusi Besar Industri Hasil Tembakau Bagi Ekonomi Nasional. Diakses pada 11 Desember 2023. <https://kemenperin.go.id/artikel/17257/kontribusi-besar-industri-hasil>.
- Kesuma, A. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 11(1), 38–45. <https://doi.org/10.9744/jmk.11.1.pp.%2038-45>
- Lestari, S. A., & Hermanto, S. B. (2015). Pengaruh Kepemilikan Saham Dan Rasio Keuangan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4), 1–21.
- Natalia, M. N., R, H. K., & A., A.-A. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode Pengamatan 2009-2012. *Jom FEKON*, 2(1), 1–14.
- Nurmadi, R. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011. *Jurnal Pajak Dan Bisnis Jurnal Manajemen Perpajakan*, 2(1), 154–166.
- Sari, A. N., & Oetomo, H. W. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(5).
- Sumarno, S. B., & Kuncoro, M. (2003). Struktur, Kinerja, dan Kluster Industri Rokok Kretek: Indonesia, 1996-1999. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 18(1). <https://doi.org/10.22146/jieb.6615>
- Wati, A. P., Sukadana, I. W., & Suarjana, I. W. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *EMAS*, 3(10), 137–146. <https://doi.org/10.30388/emas.v3i10.4291>
- Watung, A. K., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 2(4), 726–737.