

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN , DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Struktur Aktiva

Penentuan struktur aktiva yang baik bagi suatu perusahaan bukanlah hal yang mudah karena hal ini membutuhkan kemampuan manajer dalam menganalisis keadaan-keadaan pada masa lalu, serta estimasi-estimasi untuk masa yang akan datang yang akan dihubungkan dengan tujuan jangka panjang perusahaan. Aktiva atau aset adalah sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva, yaitu aktiva tetap dan aktiva lancar. Kedua aktiva ini yang kemudian akan membentuk adanya struktur aktiva. Struktur aktiva juga disebut struktur kekayaan merupakan perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolute maupun dalam artian relative antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 2008:22).

2.1.1.1 Pengertian Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah rasio yang menggambarkan proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva perusahaan yang dapat dijadikan jaminan. Struktur aktiva menurut Brigham dan Houston (2011:188) merupakan penentuan besar alokasi aktiva lancar maupun aktiva tetap. Sangat penting bagi perusahaan untuk menentukan berapa besar alokasi untuk masing-masing aktiva

yang harus dimiliki, karena hal itu menyangkut seberapa besar data yang dibutuhkan yang berkaitan langsung dengan tujuan jangka panjang perusahaan.

Menurut Devi, dkk. (2017) perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Tijow, dkk. (2016) menyatakan bahwa struktur aset merupakan salah satu faktor yang paling penting pada *capital structure* perusahaan, karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya, aset-aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat bertindak sebagai jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman.

Berdasarkan beberapa pengertian mengenai struktur aktiva diatas dapat dikatakan bahwa struktur aktiva merupakan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan yang mempunyai jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak mempunyai jaminan. Demikian juga, perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang tinggi atas total aktiva cenderung menggunakan hutang yang lebih besar dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya.

2.1.1.2 Manfaat Struktur Aktiva

Struktur aktiva mempunyai manfaat besar pada suatu perusahaan, dimana semakin besar aktiva tetap yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin tinggi jumlah pendanaan yang didapat dari luar perusahaan. Hal ini disebabkan oleh jumlah aktiva yang relative besar dapat menjadi jaminan perusahaan.

Menurut Sartono (2010 : 248) dalam Purba (2020) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap akan jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar hal ini disebabkan dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap akan digunakan menjadi jaminan utang perusahaan.

2.1.1.3 Jenis-Jenis Struktur Aktiva

Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva.

1. Aktiva Lancar

Menurut Kasmir (2013:134) pengertian aktiva lancar adalah sebagai berikut: “Harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun).” Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar di muka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya.

Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa aktiva lancar adalah kas perusahaan yang dapat dicairkan menjadi uang tunai, dijual dan dikonsumsi dalam satu siklus operasi (paling lama satu tahun dalam perputaran kegiatan perusahaan normal). Yang termasuk dalam aktiva lancar adalah seperti Kas dan setara kas, Investasi Jangka Pendek, Piutang, Persediaan, dan Biaya Dibayar Dimuka.

2. Aktiva Tetap

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2012,16:1) menyatakan bahwa: “Aktiva tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk disediakan dalam produksi atau

penyediaan barang atau jasa untuk direntalkan kepada pihak lain atau untuk tujuan yang administratif dan diperkirakan untuk digunakan lebih dari satu periode". Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva tetap maka bila perusahaan membutuhkan dana atau modal untuk ekspansi atau untuk keperluan operasional perusahaan, perusahaan dapat meminjam kepada pihak luar dengan menjaminkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Yang termasuk dalam aktiva tetap adalah seperti Investasi Jangka Panjang, Aset Tetap (Aktiva Tetap Berwujud), Aset Tidak Berwujud, dan Aset Tidak Lancar Lainnya.

2.1.1.4 Rasio Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggunakan rasio aktiva tetap dibagi dengan total aktiva yang di miliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan utang hipotik jangka panjang dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutupi utangnya. Menurut Lukman (2011:9) formulasi struktur aktiva adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Dengan hasil perbandingan antara aktiva tetap total aset (aktiva) akan menghasilkan asset tangibility, artinya semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan hutang maksudnya investor akan lebih mempercayai jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan.

2.1.2 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan berbagai macam pola dan bentuk dari kepemilikan suatu perusahaan atau presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham internal dan pemegang saham eksternal (Jensen dan Meckling, 1976). Proposi kepemilikan saham oleh investor institusi disebut kepemilikan institusional. Proposi pemegang saham dari pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan serta pengambilan keputusan perusahaan oleh direkrur dan komisaris disebut sebagai kepemilikan manajerial (Diyah dan Widadar, 2009).

2.1.2.1 Pengertian Struktur Kepemilikan

Menurut Sadana (2011) struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dengan manajer perusahaan, yaitu memisahkan antara kewajiban dan hak antara pemilik dan manajer perusahaan. Struktur kepemilikan pada perusahaan modern biasanya mempunyai sifat menyebar, hal ini dilihat dari proporsi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan. Struktur kepemilikan dapat dihitung dengan berdasarkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham dibagi dengan seluruh jumlah saham yang ada.

Struktur kepemilikan mempunyai komposisi, porsi, perbandingan dari suatu presentasi antara modal, ekuitas termasuk saham yang dimiliki oleh seseorang di dalam perusahaan (*insider shareholders*) dan investor (*outsider shareholders*). Komposisi kepemilikan saham terdiri dari kepemilikan pihak dalam (*insider*), dan kepemilikan pihak luar (*outsider*) (Said 2016).

2.1.2.2 Pengukuran Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan diukur dengan menggunakan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Struktur kepemilikan adalah proposi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan.

1. Kepemilikan Manajerial

Menurut Bernandhi (2013), kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase. Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Menurut Efendi (2013), kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris. Pemisahan kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan akan menimbulkan benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen akan meningkat seiring dengan keinginan pihak manajemen untuk meningkatkan kemakmuran pada diri mereka sendiri.

Para pemegang saham mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris disebut sebagai kepemilikan manajerial. Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sehingga, kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan membuat manajer berhati-hati dalam mengambil keputusan.

Herniyanti, dkk (2016) menyatakan bahwa untuk mengurangi konflik kepentingan antara agen dan principal dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan. Manajer yang sekaligus menjadi pemegang saham akan meningkatkan laba perusahaan.

Kepemilikan Manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki manajer pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase.

2. Kepemilikan Instisusional

Menurut Nabela (2012), kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. Variabel kepemilikan institusional diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki institusi lain di luar perusahaan minimal 10% terhadap total saham perusahaan.

Menurut Bernandhi (2013), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku manajer yang mementingkan kepentingannya sendiri yang pada akhirnya akan merugikan pemilik perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham.

Dari pembahasan struktur kepemilikan diatas, dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio kepemilikan manajerial sebagai indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

2.1.3 Struktur Modal

Struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan karena baik buruknya atau besar kecilnya struktur modal akan mempengaruhi tingkat produktivitas perusahaan yang berdampak terhadap posisi keuangan perusahaan. Struktur modal yang besar akan berdampak positif pada keberlangsungan usahanya serta laba perusahaan akan meningkat, sebaliknya jika struktur modalnya kecil akan berdampak negatif pada keberlangsungan usahanya, dan laba perusahaan yang diperoleh akan menurun.

Salah satu tujuan perusahaan adalah mensejahterakan pemegang saham melalui pencapaian laba yang maksimal. Untuk mencapai laba maksimal, perusahaan akan berusaha untuk mengefisienkan semua dana yang diperoleh dari berbagai sumber dana, baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Manajer perusahaan, terutama manajer keuangan akan berusaha untuk mencari keseimbangan yang dibutuhkan beserta mencari susunan kualitatif dari laporan perusahaan berupa laporan posisi keuangan (neraca) sebaik-baiknya.

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Dalam operasional perusahaan salah satu hal yang paling fundamental adalah struktur modal dimana, menurut Riyanto (2011) struktur modal dalam didefinisikan sebagai perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen perusahaan yang mencerminkan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal perusahaan.

Struktur modal menggambarkan bagaimana upaya sebuah perusahaan meningkatkan laba perusahaan dengan membiayai seluruh kegiatan operasi serta pertumbuhan perusahaan dari berbagai sumber pendanaan dan struktur modalnya yang mengacu pada seberapa jauh perusahaan dapat memanfaatkan pembiayaan utangnya yang berfungsi untuk meningkatkan laba perusahaan (Setyawan *et al.*, 2016).

Berdasarkan beberapa pengertian mengenai struktur modal yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang menggambarkan adanya perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dan modal sendiri yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang mempunyai pengaruh besar terhadap peningkatan laba perusahaan.

Struktur modal sangat penting untuk dipahami, karena kondisi baik buruknya suatu perusahaan akan ditentukan oleh struktur modal. Hal ini tidak jauh dari peran manajer keuangan yang selalu dituntut untuk mempertimbangkan keputusan dari berbagai faktor, aspek, dan data guna meminimalisir resiko perusahaan serta menghasilkan keuntungan struktur modal yang optimal.

Menurut Brigham & Houston (2014) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang diharuskan berada pada keseimbangan antara resiko dan pengembalian yang dapat memaksimalkan harga saham. Atau dalam artian lain struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang dapat meminimalisir biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan telah mencapai struktur

modal yang optimal hal ini menandakan bahwa pendanaan yang terjadi pada perusahaan tersebut telah berjalan efektif dan efisien.

2.1.3.2 Komponen Struktur Modal

Struktur modal berkaitan dengan perolehan sumber pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan berasal dari pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Berkaitan dengan hal tersebut, menurut Riyanto (2011:238) komponen struktur modal tersusun atas modal sendiri dan modal asing, yang terdapat dalam penjelasan antara lain:

1. Modal Asing/Utang

Modal asing atau utang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang, yang pada saatnya harus dibayar kembali. Mengenai modal asing atau hutang dapat dibagi dalam 3 kelompok antara lain:

1) Modal asing/utang jangka pendek

Modal asing/utang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Utang jangka pendek terdiri dari utang dagang, utang wesel, utang yang masih harus dibayar, utang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo, dan penghasilan yang diterima dimuka.

2) Modal asing/utang jangka menengah

Modal asing/utang jangka menengah adalah modal asing yang jangka waktunya antara 1 (satu) sampai 10 (sepuluh) tahun. Kebutuhan

membelanjai usaha dengan jenis kredit ini dirasakan karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi dengan utang jangka pendek dan sulit dipenuhi dengan hutang jangka panjang. Contoh utang jangka menengah adalah *term loan*, dan *leasing*.

3) Modal asing/utang jangka panjang

Utang jangka panjang umumnya lebih dari sepuluh tahun. Utang jangka ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Contoh utang jangka panjang adalah pinjaman obligasi, dan pinjaman hipotik.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri terdiri dari dua sumber yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Modal sendiri yang berasal dari sumber internal adalah dalam bentuknya keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan modal sendiri yang berasal dari sumber eksternal adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal yang berasal dari pemilik perusahaan terdiri dari beberapa macam bentuk, yaitu Modal Saham, Laba ditahan, dan Cadangan.

2.1.3.3 Teori Struktur Modal

Terdapat beberapa teori mengenai struktur modal yang bertujuan untuk memberikan landasan teori berpikir terhadap struktur modal yang optimal. Suatu

struktur modal dapat dikatakan optimal apabila keadaan resiko dengan pengembalian isi seimbang sehingga harga saham dapat dioptimalkan. Teori mengenai struktur modal, menurut Brigham & Houston (2011 :179-185) yaitu diantaranya:

1. *Pecking Order Theory*

Menurut Myers dalam (Rahmawatu dkk, 2020) menyatakan bahwa *pecking theory* berkaitan dengan:

- 1) Perusahaan lebih menyukai *internal financing* (pendanaan dari dalam perusahaan yang merupakan hasil dari operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
- 2) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) ini diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), jika masih belum mencukupi maka saham baru akan diterbitkan.
- 3) Sesuai dengan teori ini tidak ada suatu target *debt to equity*, karena ada dua jenis modal yaitu internal dan eksternal.

Packing order theory merupakan suatu kebijakan yang harus dilakukan oleh manajer perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Pada *packing order theory* penjualan aset akan berdampak lebih jauh terhadap perusahaan, yaitu perusahaan akan mengalami defisit yang dikarenakan aset perusahaan digunakan untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan baik yang

sedang maupun yang akan. Namun apabila perusahaan mempunyai tingkat keuntungan yang besar dengan sumber dana internal yang besar pula, maka akan menekan tingkat pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal. Sehingga komposisi struktur modal dalam penggunaan modal sendiri lebih besar daripada penggunaan hutang, maka rasio struktur modal akan semakin kecil.

Penggunaan pendanaan dari modal internal lebih disukai oleh perusahaan, seperti halnya dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Teori ini mempunyai urutan penggunaan sumber pendanaan yaitu *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri).

2. *Trade Off Theory*

Trade off theory ini menjelaskan bahwa penggunaan utang sulit sekali dijumpai dalam prakteknya, dimana pada kenyataannya semakin banyak hutang semakin tinggi beban yang harus ditanggung oleh perusahaan. Sehingga hutang tidak hanya memberikan manfaat tetapi juga terdapat pengorbanan biaya, seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin meningkat dan sebagainya.

Oleh karena itu, teori ini menegaskan bahwa struktur modal optimal perusahaan dapat tercapai apabila terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan hutang dengan memperkirakan bahwa rasio utang sasaran akan bervariasi antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Secara keseluruhan teori *trade off* tentang struktur modal ini memiliki tujuan yang

baik, untuk menghindari prediksi ekstrim dan merasionalisasikan rasio utang moderat.

3. *Agency Theory*

Berdasarkan teori ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Untuk menjalankan fungsinya dengan baik manajemen diberikan imbalan dan pengawasan. Teori ini berhubungan keagenan antara pemegang saham dengan manajer (agen) yang mana manajer telah diberikan kewenangan untuk setiap keputusan. Hubungan keagenan dapat menimbulkan permasalahan keagenan (*agency problem*) karena adanya konflik kepentingan dan informasi yang tidak lengkap antara pemegang saham dengan manajer.

Agency theory menyebutkan bahwa sebagai manajer dari pemegang saham, manajer tidak selalu bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, pentingnya biaya pengawasan yang dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen yang memerlukan biaya keagenan. Biaya keagenan dilakukan untuk memonitoring seluruh kegiatan yang dilakukan oleh manajer, sehingga manajer secara konsisten dapat bertindak sesuai dengan perjanjian krontaktual antara kreditor dan pemegang saham (Jensen dan Mecking, 1976).

2.1.3.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Ada beberapa faktor yang memengaruhi capital structure yang perlu diketahui, di antaranya:

1. Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Menurut Weston dan Brigham, struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Lalu, ada pula menurut Syamsudin bahwa struktur aktiva adalah penentuan besar alokasi dana untuk tiap-tiap komponen aktiva, baik aktiva tetap maupun aktiva lancar. Umumnya, perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan modal dari modal permanen yang berarti modal sendiri. Sedangkan utang adalah bersifat pelengkap.

Perusahaan dengan aktiva yang semakin besar, terutama aktiva lancar, akan cenderung mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan utang. Ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal suatu perusahaan.

2. *Growth Opportunity*

Growth opportunity adalah peluang perusahaan tumbuh di masa depan. Namun menurut Kartini dan Arianto (2008), *growth opportunity* adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan.

3. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Perusahaan besar cenderung melakukan diversifikasi atau keanekaragaman produk, serta menentukan lokasi untuk mendapatkan keuntungan sebanyak-banyaknya. Karena itu, perusahaan akan lebih siap menghadapi krisis karena ukurannya yang besar. Sementara perusahaan kecil sulit untuk melakukan hal ini sehingga menyebabkannya lebih rentan bangkrut.

4. Profitabilitas

Perusahaan dengan profit yang tinggi umumnya memiliki dana internal lebih banyak. Artinya, perusahaan memiliki utang lebih rendah karena dana internal yang cukup. Hal ini dapat memengaruhi penataan modal.

5. Struktur Kepemilikan

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa struktur kepemilikan terdiri dari tiga variabel, yaitu: (1) *inside equity (held by manager)*, (2) *outside equity (held by anyone outside of the firm)*, dan (3) *debt (held by anyone outside of the firm)*. Dengan demikian modal sendiri dipisahkan antara pemegang saham dari dalam (manajer) dan pemegang saham dari luar (seseorang di luar perusahaan). Struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan (Sujono dan Soebiantoro, 2007).

6. Risiko Bisnis

Faktor ini dapat menjadi salah satu alasan perusahaan mengalami kesulitan untuk pendanaan eksternal, yang akan memberikan pengaruh negatif kepada penggunaan aset atau dana perusahaan.

2.1.3.5 Bentuk Struktur Modal

Menurut Fahmi (2019:107), pembagian struktur modal secara garis besar dapat dibagi menjadi 2, yaitu:

1. *Simple Capital Structure* yaitu ketika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri. Dengan demikian perusahaan cukup mengendalikan modal sendiri dan tidak ada ketergantungan terhadap modal dari pihak lain.
2. *Complex Capital Structure* yaitu ketika perusahaan menggunakan modal sendiri dan menggunakan modal pinjaman jangka panjang.

2.1.3.6 Jenis-jenis Rasio Struktur Modal

Menurut Kasmir (2014:155) terdapat beberapa rasio yang digunakan, yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Dari hasil pengukuran yang didapati, apabila rasio nya tinggi artinya pendapatan dengan hutang semakin bertambah banyak, sehingga perusahaan semakin sulit untuk memperoleh tambahan pinjaman.

Demikian pula, apabila rasio perusahaan nya rendah maka semakin kecil perusahaan dapat dibiayai oleh hutang.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas. Dari hasil pengukuran yang didapati, apabila rasio nya tinggi maka semakin tinggi pula resiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah rasionya maka semakin rendah pula resiko kegagalan pada perusahaan tersebut.

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

LTDER merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur seberapa besar bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang dengan modal sendiri yang disediakan perusahaan.

4. *Times Interest Earned*

Times Interest Earned merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga atau kemampuan perusahaan untuk membayar bunga.

Dari jenis struktur modal diatas maka penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* sebagai indikator untuk mengukur struktur modal, karena untuk mengukur struktur pendanaan yang baik investor lebih cenderung melihat rasio ini dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

2.1.4 Profitabilitas

Salah satu tujuan penting dari aktivitas perusahaan pada akhirnya adalah pencapaian laba yang diinginkan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat diketahui melalui informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat melakukan banyak hal bagi kesejahteraan pemilik, karyawan serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru.

2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2010) profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan hutang pada hasil operasi. Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai dan mengukur posisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto, 2001). Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba yang ditahan tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Menurut Weston dan Brigham 1990, Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan utang. Tingkat pengembaliannya yang sangat tinggi memungkinkan

perusahaan tersebut untuk membiyai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Houston, 2001).

Ketika terjadi kenaikan biaya, manajer dapat membuat rekomendasi yang diperlukan agar dapat dikendalikan. Manajer keuangan dapat mensuplai informasi mengenai harga, perubahan biaya serta profit margin yang diperlukan agar bisnis dapat berjalan lancar dan sukses. Manajer keuangan bertanggung jawab untuk mendapatkan dan menganalisis data relevan dan membuat proyeksi keuntungan perusahaan. Untuk memperkirakan keuntungan dari penjualan di masa yang akan datang, perusahaan perlu mempertimbangkan biaya saat ini serta kemungkinan kenaikan biaya dan perubahan kemampuan perusahaan untuk menjual barang pada harga yang telah ditetapkan.

Profitabilitas menggambarkan suatu ukuran presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dengan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dalam periode tertentu. Dengan keuntungan tersebut perusahaan dapat menjalankan berbagai aktivitasnya dan menjaga keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang.

2.1.4.2 Tujuan Profitabilitas

Profitabilitas dapat dinilai dengan berbagai cara , salah satunya adalah menggunakan rasio. Rasio profitabilitas yaitu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan. Pemakaian rasio profitabilitas dapat ditemukan dengan memakai perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Dengan tujuan untuk mencari penghambat perusahaan dalam memperoleh laba

yang dilihat dari perkembangan baik kenaikan maupun penurunan perusahaan dalam rentan waktu tertentu (Kasmir, 2018 : 196).

Menurut Kasmir (2018 : 197) tujuan penggunaan rasio profitabilitas untuk perusahaan maupun untuk pihak luar perusahaan, yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengukur dan menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu,
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dan tahun sekarang,
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu,
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dan modal sendiri,
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman ataupun modal sendiri.

2.1.4.3 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas yang dapat diukur dengan menggunakan adalah:

1. *Return on Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba operasi dihasilkan dari total aset perusahaan yang dikelola oleh manajemen. Sehingga semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak. Pengembalian atas total aktiva dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

2. *Return on Equity (ROE)*

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan dan menjadi hak pemegang saham sebagai imbalan menyetorkan sejumlah ekuitas. Rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, mengukur pengembalian atas ekuitas saham biasa (ROE) atau tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. Cara menghitung ROE, yaitu :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3. *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross Profit Margin merupakan rasio profitabilitas untuk menilai presentase laba kotor terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh arus kas menjelaskan besarnya laba yang dihasilkan perusahaan dengan mempertimbangkan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa. GPM dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4. *Return On Sales*

Return On Sales merupakan rasio profitabilitas yang menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah pembayaran biaya-biaya variable produksi seperti upah pekerja, bahan baku, dan lain-lain sebelum dikurangi dengan pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang

diperoleh dari setiap rupiah penjualan. *Return On Sales* ini dihitung dengan cara:

$$\text{Return On Sales} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

5. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Jika suatu perusahaan menurunkan beban relatifnya terhadap penjualan maka perusahaan tentu akan mempunyai lebih banyak dana untuk kegiatan-kegiatan usaha lainnya. Semakin tinggi NPM, maka semakin baik operasi perusahaan. NPM dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Dari jenis rasio profitabilitas diatas maka penelitian ini menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator untuk mengukur profitabilitas. Rasio ini akan mempengaruhi minat dari investor yang akan berdampak terhadap kenaikan harga saham perusahaan di pasar modal. Dengan kata lain ROA akan berhubungan dengan variabel dependen yang diteliti yaitu price book value yang menyatakan berhasil atau tidak perusahaan dalam mengelola aktiva. Oleh karena itu, dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah rasio *Return on Assets* (ROA).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu ini dikumpulkan berdasarkan adanya keterkaitan masalah dengan variabel-variabel yang akan diteliti oleh penulis, sehingga nantinya penelitian terdahulu ini dapat dijadikan pedoman dalam pertimbangan penelitian yang akan dilakukan. Berikut merupakan beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Profitabilitas di bawah ini untuk memperkuat dan mendukung penelitian yang akan dilakukan:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/Judul/ Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Hidayatur Rahmi Pengaruh Struktur Aktiva dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada PT Kimia Farma Tbk	Variabel Independen: Struktur Aktiva dan Struktur Modal	Variabel Dependen: Profitabilitas	Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel Struktur Aset berpengaruh terhadap Profitabilitas, variabel Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas.	Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Volume 6: Edisi II, 2019, 1-13.
2	Eunike Rembet, Paulina Van Rate, Joy Elly Tulung Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Profitabilitas Perusahaan	Variabel Independen: Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Manajerial	Variabel Dependen: Profitabilitas	Hasil penelitian uji menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Struktur Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap	Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi Volume 6 Nomor 4, 2018, 2068-2077.

	Pembiayaan <i>Leasing</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2016			profitabilitas.	
3	Muhammad Abyan Shafly dan Suyatmin Waskito Adi Analisis Pengaruh Kepemilikan Saham dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2020- 2022	Variabel Independen: Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal Variabel Dependen: Profitabilitas		Berdasarkan olah menunjukkan kepemilikan institusional kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan, struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas.	hasil data <i>Economic Reviews Journal</i> Volume 3 Nomor 1, 2024, 220- 237.
4	Kasimbo Berasa dan Ilham Sonata Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan PT Himalaya Energi Perkasa Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada	Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen: Profitabilitas	(1)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tidak memiliki hubungan terhadap profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.	Wahana Inovasi Volume 11 Nomor 1, 2022, 42-50.
			(2)	(5)	(6)

tahun 2018-2020					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
5	Nur Melia Putri dan Muhammad Rivandi Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi	Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen: Profitabilitas	Variabel Independen : Likuiditas	Perolehan pengkajian melihat bila struktur modal berdampak positif pada profitabilitas dan likuiditas tidak berdampak pada profitabilitas.	<i>Co-Value</i> : Jurnal Ekonomi, Koperasi & Kewirausahaan Volume 14 Nomor 7, 2023, 1-8.
6	Emilda, Gayatri Laila Dwi Sari, Fransiska Romana Eny Fitriani, dan Lulu Aras Desvita Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Profitabilitas	Variabel Independen: Struktur Aktiva Variabel Dependen: Profitabilitas		Hasil penelitian bahwa struktur aktiva berpengaruh secara negative terhadap profitabilitas perusahaan subsektor semen di Indonesia sedangkan pada subsector konstruksi dan bangunan,	Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini Volume 12 Nomor 2, 2021, 91-94.
	Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan dan Subsektor Semen di Indonesia			struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA.	
7	Yulius Ardy Wiranata dan Yeterina Widi Nugrahanti Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas	Variabel Independen: Struktur Kepemilikan Variabel Dependen: Profitabilitas		Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan asing dan leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 15 Nomor 1, 2013, 15-26.

	Perusahaan Manufaktur di Indonesia			kepemilikan keluarga memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, variabel lainnya yaitu kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas.	
8	Fitri Rahmyatun dan Kaman Nainggolan Pengaruh	Variabel Independen: Struktur Aktiva Variabel	Variabel Independen : Perputaran Modal dan	Hasil analisis menunjukkan bahwa: (1) struktur aktiva berpengaruh positif terhadap	<i>Ecodemica</i> Volume 4 Nomor 2, 2016, 156-166.
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Struktur Aktiva, Perputaran Modal dan Pendanaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi	Dependen: Profitabilitas	Pendanaan	profitabilitas; pendanaan modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.	(2) modal tidak
9	Vhika Meiriasari, Sucitiani, Putri Angraini, Rizki Putri Andini Analisis Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Profitabilitas Perusahaan	Variabel Independen: Struktur Aktiva Variabel Dependen: Profitabilitas		Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan subsektor tekstil dan garmen di Indonesia.	Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen (JPIM) Volume 6 Nomor 3, 2021, 207-214.

Subsektor Textile dan Garmen di Indonesia					
10	Nolanda Fernanda Kusoy, Paulina Van Rate, Victoria N. Untu Pengaruh Struktur Kepemilikan, <i>Market Share</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi yang	Variabel Independen: Struktur Kepemilikan Variabel Dependen: Profitabilitas	Variabel Independen : <i>Market Share</i> dan Ukuran Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, market share berpengaruh terhadap profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.	Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi Volume 11 Nomor 2, 2023, 56-66.
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
terdaftar di BEI Periode 2015- 2019					

2.3 Kerangka Pemikiran

Memiliki keuntungan yang besar menjadi tujuan dari sebuah perusahaan. Dengan tujuan mendapatkan profit, perusahaan berfokus pada bagaimana memiliki keuntungan dan aset yang besar karena dengan tingginya keuntungan suatu perusahaan, tentunya akan mengurangi jenis pendanaan eksternal berupa utang dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah mencapai keuntungan atau tidak, perlu dilakukan analisa laporan keuangan untuk mengetahui apakah perusahaan telah berjalan secara efektif serta efisien. Salah satu metode yang bisa digunakan untuk menganalisa laporan keuangan adalah analisis rasio. Analisa rasio merupakan cara analisa dengan menggunakan perhitungan perbandingan dari data kuantitatif yang

terdapat dalam neraca maupun laba rugi (Hantono 2018: 8). Terdapat empat bentuk-bentuk rasio keuangan menurut Hantono (2018: 9), yaitu Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, dan Rasio Profitabilitas. Rasio-rasio keuangan tersebut sering digunakan oleh berbagai pihak terutama oleh perusahaan dalam rangka untuk mengetahui posisi dan kondisi finansial perusahaan.

Rasio profitabilitas menjadi ukuran apakah sebuah perusahaan menghasilkan keuntungan atau tidak. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional sendiri. Selain itu, profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang dan bunganya. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan maka akan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan dana asing berupa utang untuk membiayai aktivitas perusahaannya. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan sumber pendanaan internal dalam bentuk laba ditahan daripada menggunakan sumber pendanaan eksternal dalam bentuk hutang karena menggunakan sumber pendanaan internal memiliki risiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal.

Hal ini sejalan dengan penelitian Harmono (2015: 109) rasio profitabilitas adalah analisis rasio yang menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah Rasio *Return*

On Assets. Menurut Astuti (2004), Return on assets (ROA) merupakan rasio yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan dan perusahaan mengharapkan adanya hasil pengembalian yang sebanding dengan penggunaan alternatif dari hasil tersebut (Wildan dan Leni 2021: 402). Tingginya profitabilitas perusahaan dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan. Meningkatnya jumlah permintaan terhadap saham, akan diikuti dengan meningkatnya harga saham sehingga dapat mengakibatkan tingginya nilai perusahaan.

Untuk meningkatkan profitabilitas, salah satu upaya yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan mengefektifkan biaya operasional, yaitu dengan cara menentukan efektivitas struktur aktiva dalam hal pembelanjaan dan efisiensi struktur modal dalam hal pendanaan (Rahmi, 2019). Struktur aktiva merupakan kekayaan yang dimiliki perusahaan dan diharapkan bisa memberikan manfaat di masa yang akan datang (Kesuma, 2009). Struktur aktiva adalah komposisi dari aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang mencakup berbagai bentuk seperti kas, piutang, persediaan, investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, dan aset tetap. Komposisi aset perusahaan dapat mempengaruhi cara perusahaan menghasilkan pendapatan dan mengelola biaya. Struktur aktiva yang efisien dapat meningkatkan produktivitas dan mengurangi biaya operasional sehingga secara keseluruhan dapat meningkatkan profitabilitas.

Studi literatur menunjukkan bahwa struktur aktiva yang efisien dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Penelitian oleh Myers (1984) menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu

mengalokasikan aset mereka secara efisien, yaitu mengimbangi antara aset lancar dan aset tetap sesuai dengan kebutuhan operasional dan keuangan, cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi. Kemudian menurut Gujarati & Sangeetha, (2009) struktur aktiva yang tepat dapat membantu perusahaan meningkatkan efisiensi operasional. Misalnya, mempertahankan tingkat persediaan yang optimal dapat mengurangi biaya penyimpanan dan biaya modal, yang pada gilirannya dapat meningkatkan margin keuntungan perusahaan. Teori ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahmiyatun dan Nainggolan (2016) yang berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva, Perputaran Modal dan Pendanaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi” yang memberikan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap profitabilitas dimana setiap struktur aktiva meningkat sebesar satu satuan, maka profitabilitas akan meningkat sebesar 0,308 satuan.

Ketersediaan modal juga sangat diperlukan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Manajer selaku penentu kebijakan perusahaan, harus dapat menentukan bauran penggunaan sumber modal antara modal sendiri dan utang yang bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal menurut Sartono (2013:225) merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal sangat mempengaruhi profitabilitas perusahaan dimana jika penggunaan hutang membuat perusahaan dapat mencapai target penjualan dan meningkatkan laba, maka akan meningkatkan profitabilitas, sebaliknya jika penggunaan hutang tidak dapat membuat perusahaan mencapai target penjualan

sehingga laba menurun, maka hal ini akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan (Rahmi, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rivandi (2023) tentang “Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi” memberikan hasil bahwa struktur modal berdampak signifikan & positif pada profitabilitas.

Selain itu, manajer selaku penentu kebijakan perusahaan juga bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Agar manajer bekerja secara optimal, beberapa perusahaan memberikan kesempatan bagi manajer untuk memiliki saham perusahaan yang dinamakan *insider ownership* atau kepemilikan manajerial (Kusoy *et al.*, 2023). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain bertindak sebagai manajemen yang bertanggungjawab atas nilai perusahaan serta peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham, ia juga akan bertindak sebagai pemilik perusahaan yang nantinya akan ikut merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan perusahaan (Rembet *et al.*, 2018).

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujuko & Soebiantoro, 2007). Semakin besar kepemilikan saham pada pihak manajerial, maka pihak manajerial dapat bekerja lebih aktif dalam hal mewujudkan kepentingan pemegang saham dan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wiranata dan Nugrahanti (2013)

tentang “Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia” memberikan hasil bahwa kepemilikan asing dan *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang ada, serta teori yang mendukung maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Profitabilitas

H2 : Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Profitabilitas

H3 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas

H4 : Struktur Aktiva, Struktur Kepemilikan, dan Struktur Modal
berpengaruh

terhadap Profitabilitas