

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan gabungan kata dari “struktur” dan “modal”. Istilah “struktur” sendiri diartikan sebagai pengaturan setiap bagian yang lebih rinci, sedangkan kata “modal” merupakan kumpulan uang pokok untuk menjalankan usaha. Oleh sebab itu, struktur modal memiliki arti pengaturan uang pokok dalam menjalankan usaha dari sumber-sumber yang berbeda untuk jangka panjang perusahaan.

Dari penjelasan di atas, maka dapat kita simpulkan bahwa struktur modal atau “*capital structure*” berkaitan dengan kombinasi saham ekuitas, modal saham preferensi, surat utang, pinjaman jangka panjang, laba yang tertahan, serta sumber dana jangka panjang lainnya yang berhasil dikumpulkan oleh perusahaan. Inilah yang membuat perusahaan melakukan pengawasan secara ketat terkait masa depan kondisi keuangan perusahaannya.

2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal penting karena berperan dalam memaksimalkan laba serta meminimalkan biaya modal, dengan memperhatikan daya tahan perusahaan terhadap tekanan kompetitif. Banyak pertimbangan yang terlibat ketika menentukan struktur modal. Perlu diingat bahwa struktur modal adalah campuran

utang dan ekuitas yang dihasilkan dari keputusan operasi pembiayaan dividen atau lebih umum kebijakan ekuitas (Mamay Komarudin & Tabroni, 2019:1).

Menurut Alamsyah (2023:83) struktur modal adalah kombinasi dari sumber dana yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Struktur modal yang optimal dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan.

Kemudian menurut Kasmir (2019:4) struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Didukung dengan Sudana (2015:164) juga mendefinisikan bahwa struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Baik atau buruknya struktur modal pada perusahaan akan sangat memengaruhi posisi keuangan dari perusahaan tersebut

Dari pengertian di atas, dapat diketahui bahwa struktur modal merupakan sumber pembiayaan perusahaan yang bersifat permanen, terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Pembiayaan perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Oleh karena itu, struktur modal menjadi sebuah masalah penting yang wajib diperhatikan oleh sebuah entitas bisnis yang sedang menjalankan operasi bisnisnya. Karena struktur modal menjadi poin aspek penentu perusahaan untuk tetap bertahan hidup dan bersaing dalam jangka waktu yang panjang (Tanti & Paramita 2020:387).

2.1.1.2 Faktor-Faktor Struktur Modal

Menurut Sulindawati et al. (2019:121) berikut ini adalah berbagai faktor yang menjadi pertimbangan manajer dalam pengambilan keputusan tentang struktur modal:

1. Kelangsungan Hidup Jangka Panjang (*long-run Viability*)

Manajer perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menyediakan jasa yang berkesinambungan. Untuk itu manajer perusahaan dituntut harus menghindari tingkat penggunaan utang yang dapat membahayakan kelangsungan hidup panjang perusahaan.

2. Konservatisme Manajemen

Sifat konservatif ini dibutuhkan manajer untuk menjadikan tombak terkait penggunaan banyak atau sedikitnya perusahaan dalam mendanai kegiatan bisnis menggunakan utang.

3. Pengawasan

Dengan adanya pengawasan akan mengurangi fleksibilitas manajemen dalam pengambilan keputusan. Sebab dengan utang yang besar akan semakin ketat manajer melakukan pengawasan.

4. Struktur aktiva

Perusahaan yang memiliki aktiva yang digunakan sebagai agunan utang akan cenderung menggunakan utang yang relatif lebih besar dari pada perusahaan yang tidak memiliki aktiva yang bisa digunakan sebagai agunan utang.

5. Risiko Bisnis

Risiko bisnis dengan variabilitas keuntungan yang tinggi maka perusahaan akan enggan dalam menggunakan utang yang besar. Alasannya karena pihak kreditur akan meminta biaya utang lebih tinggi atas pinjaman yang akan dilakukan.

6. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi ini akan membutuhkan modal yang besar. Karena biaya penjualan (*flotation cost*) untuk utang lebih rendah dari *flotation cost* untuk jaminan.

7. Pajak

Biaya bunga adalah biaya yang dapat mengurangi pembayaran pajak, sedangkan pembayaran dividen tidak akan mengurangi pembayaran pajak. Oleh karena itu, semakin tinggi pajak perusahaan, akan semakin tinggi pula keuntungan dari penggunaan pajak.

8. Cadangan Kapasitas Peminjaman

Penggunaan utang akan meningkatkan risiko, sehingga biaya modal juga akan meningkat. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan suatu tingkat penggunaan utang yang masih memberikan kemungkinan menambah utang di masa mendatang dengan biaya yang relatif rendah.

2.1.1.3 Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada perusahaan yang sering diukur dalam hal besaran relatif dari berbagai sumber pendanaan

(Subramanyam, 2017:168). Seperti yang sudah dijelaskan di atas, struktur modal ini merupakan perbandingan antara utang dan modal yang dimiliki perusahaan.

Bagi perusahaan dengan pertumbuhannya sangat pesat, akan membutuhkan modal yang besar seiring dengan tingkat pertumbuhan perusahaan. Pada dasarnya kebutuhan modal perusahaan bersumber dari modal internal dan modal eksternal. Apabila sumber modal internal tidak mampu memenuhi kebutuhan pembiayaan perusahaan, maka kebutuhan modal harus dipenuhi dari sumber modal eksternal. Di mana sumber modal eksternal dapat diperoleh dari pinjaman atau utang dari pihak ketiga.

Hutang atau kewajiban merupakan sumber modal yang harus dibayar atau dikembalikan dengan biaya bunga yang sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati dan dalam jangka waktu tertentu. Sehingga jika suatu perusahaan mengalami kesulitan dalam keuangan, maka perusahaan harus menanggung risiko tersebut. Hal ini berbeda dengan sumber modal internal yang berasal dari laba ditahan atau pemegang saham. Modal yang sudah diterima oleh perusahaan tidak perlu dikembalikan karena itu berasal dari sumber modal internal, tetapi para pemegang saham mengharapkan keuntungan atau laba dari modal tersebut. Besarnya keuntungan yang dikeluarkan diharapkan sesuai dengan biaya yang telah dikeluarkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus berusaha untuk menjaga keseimbangan antara kedua sumber modal tersebut.

Berikut adalah beberapa cara yang digunakan dalam mengukur struktur modal menurut (Kasmir, 2019:158):

1. *Debt to Total Equity Ratio* (DER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur pertimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan besarnya modal sendiri. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utang dengan jaminan modal sendiri. Sebuah rasio keuangan yang dapat membandingkan jumlah utang perusahaan dengan modal miliknya. *Debt to Equity Ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Standar industri untuk DER yang sehat adalah maksimal 2:1 atau 200%, yang berarti utang tidak melebihi dua kali modal sendiri. Rasio yang melebihi batas tersebut dapat menunjukkan tingginya risiko keuangan perusahaan (Kasmir, 2019:158).

2. *Debt to Total Assets Ratio* (DAR)

Rasio ini digunakan untuk mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Sebuah rasio keuangan yang dapat membandingkan jumlah aset perusahaan yang berasal dari utang, seperti komposisi utang dan aset perusahaan. *Debt to Assets Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Standar industri untuk DAR adalah sekitar 0,50 atau 50%. Artinya, setengah dari total aset perusahaan dibiayai oleh utang, dan sisanya oleh ekuitas. Nilai DAR di atas 60% mengindikasikan ketergantungan tinggi pada utang dan meningkatkan risiko finansial (Kasmir, 2019:160).

3. *Long-tern Debt to Equity Ratio* (LDER)

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara besarnya pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan pihak pemilik kepada perusahaan. Sebuah rasio keuangan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal perusahaan. *Long-tern Debt to Equity Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{LDER} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Standar industri untuk LDER adalah maksimal 1:1 atau 100%, sehingga utang jangka panjang sebaiknya tidak melebihi jumlah ekuitas perusahaan. (Kasmir, 2019:161).

4. *Long-tern Debt to Asset Ratio* (LDAR)

Sebuah rasio keuangan untuk membandingkan hutang jangka panjang perusahaan dengan total aset. *Long-tern Debt to Aset Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{LDAR} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Jumlah Aset}}$$

Standar umum untuk LDAR berada di bawah 0,50 atau 50%. Jika rasio ini melebihi angka tersebut, berarti struktur pembiayaan perusahaan lebih dominan

oleh utang jangka panjang, yang dapat memengaruhi fleksibilitas keuangan di masa depan (Kasmir, 2019:162).

Dalam penelitian kali ini, struktur modal dihitung dengan *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini dipilih karena dapat menggambarkan sumber dana perusahaan dan menganggap bahwa semakin tinggi total hutang maka semakin tinggi pula risiko mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, ini akan menjadi reaksi negatif bagi para investor.

Menurut Azis et al. (2015:257), DER merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal perusahaan sendiri. Semakin besar hutang maka semakin besar pula risiko yang ditanggung perusahaan.

Perhitungan DER dalam penelitian kali ini menggunakan formula:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholders Equity}}$$

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, dapat diketahui bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya dengan menggunakan modal yang dimiliki oleh perusahaan.

2.1.1.4 Tujuan dan Manfaat *Debt to Equity Ratio* (DER)

Untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pihak manajemen harus pandai mengatur rasio kedua modal tersebut.

Pengaturan rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Kasmir (2019:155) tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio utang (*leverage*) yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal sendiri.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Ada beberapa manfaat rasio solvabilitas atau *leverage ratio* menurut Kasmir (2019:156) antara lain:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.

2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang Perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman segera akan ditagih terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.1.2 Kepemilikan Manajerial

2.1.2.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial

Menurut Sujarweni (2019:208) kepemilikan manajerial adalah keputusan untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Suatu ancaman bagi perusahaan jika manajer bertindak untuk kepentingan sendiri bukan untuk kepentingan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mendorong perusahaan meningkatkan kinerja. Manajer yang juga pemegang saham akan bertindak sesuai dengan keinginan pemilik, karena termotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka menciptakan nilai perusahaan yang tinggi (Romadon dan Sulistyono, 2018).

Menurut Hery (2017:98) kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut terlibat dalam proses pengambilan keputusan perusahaan.

Menurut Suastini et al. (2016:145) Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham).

Dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial menggambarkan situasi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau manajer sekaligus berperan sebagai pemegang saham perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memaksimalkan sumber daya perusahaan. Dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh emiten, kepemilikan saham dilaporkan dalam bentuk persentase. Kepemilikan manajerial ini merupakan suatu bentuk kompensasi yang diberikan perusahaan kepada karyawannya.

2.1.2.2 Fungsi dan Level Kepemilikan Manajerial

Menurut Anjar (2017) menjabarkan fungsi dan level kepemilikan manajerial dalam perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Low levels of managerial ownership* (0%-5%)

Pada *low levels of managerial ownership*, disiplin eksternal, pengendalian internal, dan insentif masih didominasi oleh tingkah laku manajemen. Manajemen pada level ini apabila kinerja mereka baik, cenderung lebih memilih paket kompensasi seperti opsi saham dan *stock grants* daripada menambah jumlah kepemilikan saham di perusahaan sendiri.

2. *Intermedicate levels of managerial ownership (5%-25%)*

Pada level ini, *insiders* mulai menunjukkan perilaku sebagai pemegang saham. Dengan bertambahnya kepemilikan maka semakin besar jumlah hak suara mereka miliki. Jika pada *low levels of managerial ownership* lebih memilih fokus pada kompensasinya, sedangkan *intermediate levels of managerial ownership* mereka cenderung lebih memilih mengambil kendali perusahaan.

3. *High levels of managerial ownership (26%-50%)*

Pada level ini, kepemilikan *insiders* tidak memiliki otoritas penuh terhadap perusahaan sehingga disiplin eksternal tetap berlaku.

4. *High levels of managerial ownership (>50%)*

Pada level ini, *insiders* memiliki wewenang penuh terhadap perusahaan. Dengan kepemilikan di atas 50% adanya tekanan dari disiplin eksternal (*outside shareholders*) hampir tidak ada sehingga mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

5. *Very high levels of managerial ownership*

Pada level ini, perusahaan dimiliki oleh pemilik tunggal. Dalam indikator ini, yang digunakan untuk pengukuran kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Hal ini mencerminkan keinginan untuk meningkatkan kinerja perusahaan tersebut.

2.1.2.3 Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu struktur *corporate governance* di mana manajer terlibat dalam kepemilikan saham atau dengan kata lain manajer juga berperan sebagai pemegang saham. Pemberian kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Selain itu, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan.

Sebagai seorang manajer dan sekaligus pemegang saham, manajer tidak ingin perusahaan mengalami kerugian, kesulitan keuangan, atau bahkan mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, maka manajer akan berusaha menekan tingkat hutang serendah mungkin. Namun tindakan ini di sisi lain tidak menguntungkan jika perusahaan tersebut hanya mengandalkan dana dari pemegang saham. Perusahaan mungkin tidak dapat berkembang dengan cepat dibandingkan jika perusahaan juga mengandalkan dana dari kreditur.

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan perbandingan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, komisaris, dan manajer dengan jumlah saham yang beredar (Dewi & Abundanti, 2019:6105).

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki direksi, komisaris dan manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Tingkat kepemilikan manajerial yang dianggap ideal dalam praktik industri adalah berkisar antara 5% hingga 25% dari total saham beredar (Kasmir, 2019:120). Pada kisaran ini, pihak manajemen memiliki insentif finansial yang cukup untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, namun tidak terlalu

dominan hingga dapat menguasai penuh pengambilan keputusan strategis perusahaan.

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas

Suatu kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam mendapatkan laba disebut dengan profitabilitas. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah mendapatkan laba yang besar. Semakin besar laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi tingkat profitabilitasnya. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur investor maupun kreditur dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Berikut pengertian profitabilitas menurut beberapa ahli:

Menurut Hery (2017:32) profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal.

Menurut Kasmir (2019:198) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Dari beberapa definisi di atas mengenai profitabilitas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk mendapatkan keuntungan pada periode tertentu. Keuntungan atau laba tersebut dapat diperoleh dari aktivitas perusahaan seperti penjualan, investasi atau pendapatan perusahaan lainnya. Selain itu, profitabilitas juga dapat dijadikan

sebagai alat untuk mengukur kinerja sebuah manajemen. Kinerja manajemen yang baik akan tercermin melalui keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan yang maksimal bagi perusahaan itu sendiri.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut Hery (2016:192) profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Berikut ini adalah tujuan dan manfaat profitabilitas secara keseluruhan:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

2.1.3.3 Pengukuran Profitabilitas

Menurut Hery (2016:193) terdapat beberapa rasio profitabilitas yang lazim digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, diantaranya:

1. Hasil Pengembalian Aset (*Return on Assets*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas aset:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Aset}}$$

ROA yang mendekati 1 menunjukkan profitabilitas perusahaan yang semakin baik, karena setiap aset yang ada dapat menghasilkan laba. Sehingga semakin tinggi nilai ROA, semakin baik pula kinerja keuangan suatu perusahaan. ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan laba. Standar rata-rata industri untuk nilai ROA adalah 30% (Kasmir, 2019:203).

2. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas. Berikut adalah rumusan yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas ekuitas:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Ekuitas}}$$

ROE yang tinggi menunjukkan efektivitas dan efisiensi manajemen, kinerja perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan ekuitasnya serta mencerminkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan

modal saham untuk operasional yang menguntungkan (Ass, 2020). Menurut Kasmir (2019:205) standar umum rata-rata industri untuk ROE adalah 40%.

3. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Yang dimaksud dengan penjualan bersih di sini adalah penjualan (tunai maupun kredit) dikurangi retur dan penyelesaian harga jual serta potongan penjualan. Berikut adalah rumusan yang digunakan untuk menghitung laba kotor:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

Semakin besar GPM yang diperoleh, maka semakin baik pula operasional perusahaannya. Hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan penjualan. Begitupun sebaliknya, semakin rendah GPM maka semakin kurang baik pula kinerja operasional perusahaan. Rata-rata standar industri untuk nilai GPM ini adalah 30% (Kasmir, 2019:200).

4. Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional di sini terdiri atas beban penjualan maupun beban umum dan administrasi. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung marjin laba operasional:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

Standar rata-rata industri untuk nilai Marjin Laba Operasional (Operating Profit Margin) adalah 15% sampai dengan 25% (Kasmir, 2019:200). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki rasio OPM di atas kisaran tersebut tergolong memiliki kinerja operasional yang baik karena mampu mengendalikan beban operasional dengan efisien. Sebaliknya, jika rasio ini berada di bawah standar industri, maka perusahaan dinilai kurang efisien dalam kegiatan operasionalnya, sehingga perlu ditinjau ulang strategi dan pengelolaan biayanya.

5. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan di sini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain.

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Earning\ After\ Taxes}{Sales}$$

Rasio ini mengukur persentase laba bersih dari penjualan. Semakin tinggi NPM maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini juga menunjukkan efektivitas manajemen dalam memberi imbalan bagi pemilik modal. Rata-rata standar industri untuk Net Profit Margin adalah 20% (Kasmir, 2019:201).

Diantara beberapa pengukuran profitabilitas di atas, penulis memutuskan menggunakan indikator *Return on Assets*. *Return on Asset* dipilih karena rasio ini dapat mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Selain itu, ROA juga mencerminkan seberapa banyak perolehan yang dihasilkan perusahaan atas seluruh sumber daya keuangan yang ditanamkan pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan kemungkinan besar perusahaan akan membagikan dividennya.

2.1.4 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pada tahun 1970, pakar akuntansi di Amerika Serikat menemukan *agency theory*, di mana akuntansi berperan sebagai media informasi bagi pihak yang berada pada luar Perusahaan (Lesmono & Siregar, 2021). *Agency theory* merupakan teori yang menjelaskan mengenai adanya hubungan antara pihak pemberi kewenangan (*principal*) dengan pihak yang diberikan kewenangan (*agent*) (Jensen & Meckling, 1976) dalam Astika (2022).

Mappadang (2024) menjelaskan teori keagenan (*agency theory*) merupakan suatu hubungan di mana para manajer diberikan kekuasaan oleh pemilik perusahaan untuk membuat keputusan, di mana hal tersebut dapat menciptakan konflik kepentingan yang dikenal dengan teori keagenan (*agency theory*).

Teori agensi berisikan kontrak atau kesepakatan antara pemilik sumber daya dengan manajer guna mengelola perusahaan untuk mencapai tujuan utama yaitu

memaksimalkan laba yang akan diperoleh perusahaan, hal ini akan mengakibatkan manajer melakukan berbagai cara untuk mencapai tujuan tersebut (Susanto, 2024).

Dalam teori keagenan, konflik antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer) timbul karena perbedaan tujuan. Pemegang saham berfokus pada maksimisasi nilai perusahaan, sedangkan manajer sering kali memprioritaskan kepentingan pribadi, seperti peningkatan gaji atau keuntungan jangka pendek. Dalam aplikasinya pemberian kepemilikan saham kepada manajer bertujuan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham.

Konflik dalam *agency theory* biasanya disebabkan oleh para pengambil keputusan yang tidak ikut serta dalam menanggung risiko sebagai akibat dari kesalahan pengambilan keputusan. Konflik antara pemilik saham dengan manajemen perusahaan dapat diminimalkan dengan cara manajer harus menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan para pemegang saham begitupula dalam pengambilan keputusan oleh manajer harus disesuaikan dengan kepentingan pemegang saham.

Dalam konteks mengurangi konflik kepentingan (*agency problem*) antara *agent* (manajemen) dengan *principal* (pemilik dana), dapat dilakukan dengan cara meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer di perusahaan. Sebaliknya, konflik kepentingan akan semakin besar ketika kepemilikan manajer terhadap perusahaan semakin kecil. Ketika kepemilikan manajer tinggi, manajer akan semakin produktif untuk meningkatkan profitabilitas.

2.2 Kajian Empiris

Pada penelitian ini penulis menyimpulkan referensi dari beberapa jurnal penelitian terdahulu sebagai acuan untuk mempermudah proses penelitian, antara lain:

1. Tia Alviani dan Mujbah Achyar Sufyani (2020) melakukan penelitian mengenai “Peluang Tumbuh, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan peluang tumbuh, struktur modal, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas sebesar 49,2%. Secara parsial, peluang tumbuh, struktur modal, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Komang Ayu Sukma Ginanti, I Wayan Widnyana dan I Gusti Ngurah Bagus Gunadi (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh positif terhadap Profitabilitas, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.
3. Yuli Angraini dan Fasridon Fasridon (2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Penjualan

Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Modal Intelektual secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Modal Intelektual secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan untuk hasil variabel intervening dengan menggunakan uji analisis jalur menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas tetapi modal intelektual tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan melalui profitabilitas.

4. Desi Agustina dan Indra Widjaja (2020) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan, dan Efisiensi terhadap Profitabilitas”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara empiris struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dan terakhir, efisiensi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas

5. Shofiatul Hasana Nur Istifani, Ika Wahyuni dan Nanda Windaninggar (2024) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* (Pada Perusahaan Asuransi Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2022)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas, *leverage* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas, struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas melalui struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas melalui struktur modal, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas melalui struktur modal.
6. Mochammad Karim Amrulloh dan Dwi Ermayanti Susilo (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan BUMN Yang Teraftar Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas pada perbankan BUMN yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan tidak terdapat pengaruh struktur modal

terhadap profitabilitas pada perbankan BUMN yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

7. Erni Angraeni, Burhanuddin, Anwar, Hety Budiyaniti, dan Annisa Paramaswary Aslam (2024) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan aset dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
8. Eka Lailin, Amalia dan Anggraeni (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2017-2022)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to equity ratio* dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA). *Cash Ratio* dan *Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas (ROA). Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA).
9. Syiva Widichesty dan Abubakar Arif (2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Intellectual Capital*, Kepemilikan Asing, Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, sedangkan kepemilikan asing berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas tetapi struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

10. Sri Suratmi Aji Pangesti, Kartika Hendra Titisari dan Riana Rachmawati Dewi (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Profitabilitas”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan struktur modal dan likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas.
11. Nani Mulyani dan Erick Agustinus (2022) melakukan penelitian mengenai “Analisa Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Struktur aset berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
12. Dianita Safitri dan Kornelius Harefa (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas (Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 – 2022)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Perputaran Modal Kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan signifikansi sebesar 0,467, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan signifikansi sebesar 0,005, Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar 0,901, dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar 0,057.

13. Ike Rukmana Sari, Anita M. Pasaribu dan Lena Manalu (2021) melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity* , *Firm Size* Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pada penelitian ini juga mempengaruhi variabel independen, *Current Ratio*, *Debt to equity*, *Firm size* dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Dari hasil pengujian dapat diketahui besaran nilai R square (R^2) sebesar 0,049 atau bernilai 0,49%. Penelitian dicoba dengan tata cara metode regresi linear berganda serta hipotesis uji memakai proses SPSS 26.
14. Marella Cahya Rini, dan Gusti Ngurah Agung Suaryana (2022) melakukan penelitian mengenai “Kepemilikan Manajerial Dalam Memoderasi *Leverage* Dan Aktivitas Usaha Terhadap Profitabilitas”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, aktivitas usaha berpengaruh positif terhadap profitabilitas, kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh positif *leverage* terhadap profitabilitas, dan kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh positif aktivitas usaha terhadap profitabilitas.
15. Muthia Hanida, Siti Mardah dan Netty Nurhayati (2023) melakukan penelitian mengenai “Efek Moderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Likuiditas, Profitabilitas Dan *Leverage* Dengan Nilai Perusahaan”. Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan analisis regresi berganda dan analisis regresi termoderasi menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Efek moderasi kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Sementara itu, kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas (*return on asset*) dan *leverage* (*debt to equity ratio*) terhadap nilai perusahaan.

16. Mohammad Arridho, Nur Amin, Yuni Utami dan Wendi Yonspia Aji (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas, pada likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas, serta pada struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas.
17. Neneng Tita Amalya dan Tri Sulistyani (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa uji t parsial diperoleh nilai sig untuk struktur modal terhadap profitabilitas sebesar $0,022 < 0,05$, sehingga H1 terdapat pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Nilai sig untuk pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas sebesar $0,006 < 0,05$, sehingga H2 terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap

profitabilitas. Kemudian untuk uji F simultan, nilai sig untuk struktur modal (X1) dan pertumbuhan perusahaan (X2) terhadap profitabilitas (Y) sebesar $0.009 < 0,05$ dan nilai $F_{hitung} 5,292 > 3,20$ sehingga terdapat pengaruh antara X1 dan X2 secara simultan terhadap Y.

18. Arini Nilam Sari dan Wulan Suryandani (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal negatif tidak signifikan pada profitabilitas, likuiditas positif signifikan pada profitabilitas dan rasio aktivitas positif signifikan pada profitabilitas. Koefisien determinasi sebesar 0,487%, yang menunjukkan bahwa profitabilitas mampu dijelaskan oleh variabel struktur modal, likuiditas dan rasio aktivitas sebesar 48,7% dan 51,3%, dijelaskan berbagai variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.
19. Ida Ayu Lestari dan Wulandari Agustiningsih (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan perencanaan pajak terhadap profitabilitas”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Menunjukkan bahwa struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (*Return On Assets*), sedangkan ukuran perusahaan (*Size*) dan perencanaan pajak (*Tax Retention Rate*) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (*Return On Assets*).
20. Muniroh dan Sura Klaudia (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal Dan Ekuitas Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Pada

Perusahaan *Real Estate And Construction* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap profitabilitas. Selanjutnya, Ekuitas berpengaruh secara parsial terhadap profitabilitas koefisien standar berdasarkan nilai beta, variabel tersebut menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap profitabilitas perusahaan *real estate* dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

21. Titin Agustin Nengsih, Afwa Mumtazah Ramadhan Arsyad, Dinda Oktaviana dan Salamah Utami (2024) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (Pada Sektor *Food & Beverage* Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Periode 2022-2023)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dan keduanya berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas secara bersamaan.
22. Christina Dewi Wulandari dan Tri Damayanti (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (Pada Sektor *Food & Beverage* Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Periode 2022-2023)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas tetapi likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel

intervening berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tetapi profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

Nomor	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Tia Alviani dan Mujbah Achyar Sufyani, (2020), pada Perusahaan jasa sektor properti, <i>real estate</i> , dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018.	• Variabel Struktur Modal • Variabel Kepemilikan Manajerial • Variabel Profitabilitas	• Variabel Peluang Tumbuh • Variabel Nilai Perusahaan	Menunjukkan bahwa secara simultan peluang tumbuh, struktur modal, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas sebesar 49,2%. Secara parsial, peluang tumbuh, struktur modal, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen, Vol. 13, No. 1, Februari 2020, Hal 40-51, ISSN: 1979-0600
2	Komang Ayu Sukma Ginanti, I Wayan Widnyana dan I Gusti Ngurah Bagus Gunadi, (2022), pada Perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.	• Variabel Struktur Modal • Variabel Kepemilikan Manajerial • Variabel Profitabilitas	• Variabel Pertumbuhan Penjualan • Variabel Ukuran Perusahaan	Menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh positif terhadap Profitabilitas, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.	Jurnal EMAS, Vol. 3, No. 3, Maret 2022, E-ISSN: 2774-3020
3	Yuli Angraini dan Fasridon Fasridon, (2021),	• Variabel Struktur Modal	• Variabel Intelektual	Menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial secara	Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi,

	pada Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.	• Variabel Kepemilikan Manajerial • Variabel Profitabilitas	• Variabel Nilai Perusahaan	parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Modal Intelektual secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Modal Intelektual secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan untuk hasil variabel intervening dengan menggunakan uji analisis jalur menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas tetapi modal intelektual tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan melalui profitabilitas.	Vol. 14, No. 1, Juli 2021, Hal. 219-230, P-ISSN: 1979-116X, E-ISSN: 2614-8870
4	Desi Agustina dan Indra Widjaja, (2020), pada perusahaan Industri Properti, <i>Real Estate</i> , dan <i>Building Construction</i> di BEI periode 2014-2017.	• Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel Tingkat Pertumbuhan • Variabel Efisiensi	Menemukan bahwa secara empiris struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.	Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan, Vol. 2, No. 3, 2020, Hal. 673-682, E-ISSN: 2657-0025

					Dan terakhir, efisiensi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.	
5	Shofiatul Hasana Nur Istifani, Ika Wahyuni dan Nanda Windaninggar, (2024), pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022	• Variabel Kepemilikan Manajerial • Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel Ukuran Perusahaan • Variabel <i>Leverage</i>	Menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas, <i>leverage</i> berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas, struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas melalui struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas melalui struktur modal, <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas melalui struktur modal.	Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME), Vol. 3, No. 9, September 2024, Hal 1795-1809, E-ISSN: 2964-898X, P-ISSN: 2964-8750	
6	Mochammad Karim Amrulloh dan Dwi Ermayanti Susilo, (2022), pada Perusahaan Perbankan BUMN	• Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel Pertumbuhan Perusahaan • Variabel Kepemilikan Manajerial	Menunjukkan bahwa terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas pada perbankan BUMN yang terdaftar di bursa efek	Jurnal Kajian Ekonomi dan Keuangan Syariah, Vol. 3, No. 2, Desember	

	yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.				Indonesia dan tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perbankan BUMN yang terdaftar di bursa efek Indonesia.	2022, Hal 103-113
7	Erni Angraeni, Burhanuddin, Anwar, Hety Budiyantri, dan Annisa Paramaswary Aslam, (2024), pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.	• Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel Pertumbuhan Aset • Variabel Kepemilikan Manajerial	Menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan aset dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.	Journal of Applied Management and Accounting Science, Vol. 5, No. 2, Juni 2024, e-ISSN 2716-2753	
8	Eka Lailin, Amalia dan Anggraeni, (2023), pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.	• Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel Liquiditas • Variabel Struktur Kepemilikan • Variabel Ukuran Perusahaan	Menunjukkan bahwa <i>Debt to equity ratio</i> dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA). <i>Cash Ratio</i> dan <i>Size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas (ROA). Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA).	Jurnal Ilmiah Global Education, Vol. 4, No. 4, 2023, E-ISSN 2723-4665	
9	Syiva Widichesty dan Abubakar Arif, (2021), pada Perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2015-2019.	• Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel <i>Intellectual Capital</i> • Variabel Kepemilikan Asing	Menunjukkan bahwa secara parsial modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, sedangkan kepemilikan asing berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas tetapi struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.	Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik, Vol. 16, No. 2, Juli 2021, Hal 283-302, ISSN: 2685-6441	
10	Sri Suratmi Aji Pangesti, Kartika Hendra Titisari dan Riana Rachmawati Dewi, (2022), pada Perusahaan	• Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel Ukuran Perusahaan • Variabel Likuiditas • Variabel Institusional	Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan struktur	JUARA: Jurnal Riset Akuntansi, Vol. 12, No. 1, Maret 2022, ISSN: 2088-3382,	

	subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.				modal dan likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas.	E-ISSN 2443-0641
11	Nani Mulyani dan Erick Agustinus, (2022), pada Perusahaan perdagangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)selama tahun 2017 – 2019.	• Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel Ukuran Perusahaan • Variabel Struktur Aset	Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Struktur aset berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.	Jurnal ARASTIRM A Universitas Pamulang, Vol. 2, No. 1, Februari 2022, Hal 19-26, P-ISSN 2775-9695, E-ISSN: 2775-9687	
12	Dianita Safitri dan Kornelius Harefa, (2023), pada Perusahaan Ritel yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2022.	• Variabel Kepemilikan Manajerial • Variabel Profitabilitas	• Variabel Modal Kerja • Variabel Pertumbuhan Penjualan • Variabel Kepemilikan Manajerial	Menunjukkan bahwa Perputaran Modal Kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan signifikansi sebesar 0,467, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan signifikansi sebesar 0,005, Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar 0,901, dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar 0,057.	Jurnal Akuntansi & Perpajakan Indonesia (JAKPI), Vol. 11, No. 2 (2023), ISSN: 2301-7481	
13	Ike Rukmana Sari, Anita M. Pasaribu dan Lena Manalu, (2021), pada perusahaan Manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek	• Variabel Kepemilikan Manajerial • Variabel Profitabilitas	• Variabel <i>Current Ratio</i> • Variabel <i>Debt to Equity</i> • Variabel <i>Firm Size</i>	Menunjukkan bahwa variabel pada penelitian ini juga mempengaruhi variabel independen, <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to equity</i> , <i>Firm size</i> dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan	Jurnal Review Pendidikan dan Pengajaran, Vol. 4, No. 1, Juni 2021, e-ISSN: 2655-6022	

	Indonesia tahun 2017-2019.				manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Dari hasil pengujian dapat diketahui besaran nilai R square (R2) sebesar 0,049 atau bernilai 0,49%. Penelitian dicoba dengan tata cara metode regresi linear berganda serta hipotesis uji memakai proses SPSS 26.	
14	Marella Cahya Rini, dan Gusti Ngurah Agung Suaryana, (2022), pada Perusahaan sektor properti dan <i>real estat</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.	• Variabel Kepemilikan Manajerial • Variabel Profitabilitas	• Variabel <i>Leverage</i> • Variabel Aktivitas Usaha	Menunjukkan bahwa <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, aktivitas usaha berpengaruh positif terhadap profitabilitas, kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh positif <i>leverage</i> terhadap profitabilitas, dan kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh positif aktivitas usaha terhadap profitabilitas.	JAKA Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Auditing, Vol. 3, No. 2, 2022, Hal: 414-429, ISSN: 2723-2522	
15	Muthia Hanida, Siti Mardah dan Netty Nurhayati, (2023), pada Perusahaan manufaktur barang konsumsi dengan 74 observasi untuk periode 2015 sampai dengan 2021.	• Variabel Kepemilikan Manajerial • Variabel Profitabilitas	• Variabel Likuiditas • Variabel <i>Leverage</i> • Variabel Nilai Perusahaan	Menunjukkan bahwa dengan menggunakan analisis regresi berganda dan analisis regresi termoderasi menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi likuiditas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Efek moderasi kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Sementara itu, kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas	AL-KALAM: Jurnal Komunikasi, Bisnis dan Manajemen, Vol. 10, No. 2, Juli 2023, ISSN: 2355-3197	

					(<i>return on asset</i>) dan <i>leverage (debt to equity ratio)</i> terhadap nilai perusahaan.	
16	Mohammad Arridho, Nur Amin, Yuni Utami dan Wendi Yonspia Aji, (2023), pada Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.	• Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel Ukuran Perusahaan • Variabel Likuiditas	Menunjukkan bahwa pada struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas, pada likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas, serta pada struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas.	J.A.P: Jurnal Audit & Perpajakan, Vol: 1, No. 2, Desember 2021, E-ISSN: 2797-7161	
17	Neneng Tita Amalya dan Tri Sulistyani, (2023), pada Perusahaan <i>Property And Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020.	• Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel Perumbuhan Perusahaan	Menunjukkan bahwa uji t parsial diperoleh nilai sig untuk struktur modal terhadap profitabilitas sebesar $0,022 < 0,05$, sehingga H1 terdapat pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Nilai sig untuk pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas sebesar $0,006 < 0,05$, sehingga H2 terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas. Kemudian untuk uji F simultan, nilai sig untuk struktur modal (X1) dan pertumbuhan perusahaan (X2) terhadap profitabilitas (Y) sebesar $0,009 < 0,05$ dan nilai F hitung $5,292 > 3,20$ sehingga terdapat pengaruh antara X1 dan X2 secara simultan terhadap Y.	JISM: Jurnal Ilmiah Swara Manajemen, Vol. 3, No. 4, 2023, Hal 820-827, ISSN: 2775-6076, e-ISSN: 2962-8938	
18	Arini Nilam Sari dan Wulan Suryandani, (2023), pada	• Variabel Struktur Modal	• Variabel Likuiditas	Menunjukkan bahwa struktur modal negatif tidak signifikan pada profitabilitas, likuiditas	Jurnal Sinar Manajemen, Vol. 10, No. 1, Maret	

	Perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021.	• Variabel Profitabilitas	• Variabel Rasio Aktivitas	positif signifikan pada profitabilitas dan rasio aktivitas positif pada profitabilitas. Koefisien determinasi sebesar 0,487%, yang menunjukkan bahwa profitabilitas mampu dijelaskan oleh variabel struktur modal, likuiditas dan rasio aktivitas sebesar 48,7% dan 51,3%, dijelaskan berbagai variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.	2023, E-ISSN: 2598-398X, P-ISSN: 2337-8743
19	Ida Ayu Lestari dan Wulandari Agustiningsih, (2023), pada Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.	• Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel Ukuran Perusahaan • Variabel Perencanaan Pajak	Menunjukkan bahwa struktur modal (<i>Debt to Equity Ratio</i>) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (<i>Return On Assets</i>), sedangkan ukuran perusahaan (<i>Size</i>) dan perencanaan pajak (<i>Tax Retention Rate</i>) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (<i>Return On Assets</i>).	AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, No.1, 2023, Hal 113-128, e-ISSN: 2685-2888
20	Muniroh dan Sura Klaudia, (2022), pada Perusahaan <i>real estate</i> dan konstruksi dalam penelitian ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	• Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel Ekuitas Perusahaan	Menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap profitabilitas. Selanjutnya, Ekuitas berpengaruh secara parsial terhadap profitabilitas Koefisien standar Berdasarkan nilai beta, variabel tersebut menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap profitabilitas perusahaan <i>real estate</i> dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Wacana Equilibrium: Jurnal Pemikiran & Penelitian Ekonomi, Vol. 10, No. 2, P-ISSN: 2339-2185, E-ISSN: 2654-3869
21	Titin Agustin Nengsih, Afwa Mumtazah	• Variabel Struktur Modal	• Variabel Pertumbuhan Penjualan	Menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan	JEMSI: Jurnal Ekonomi,

	Ramadhan Arsyad, Dinda Oktaviana dan Salamah Utami, (2024), pada Perusahaan F&B selama periode 2022–2023.	• Variabel Profitabilitas		terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dan keduanya berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas secara bersamaan.	Manajemen, dan Akuntansi, Vol. 10, No. 5, Oktober 2024, Hal 3099-3110, E-ISSN: 2579-5635, P-ISSN: 2460-5891
22	Christina Dewi Wulandari dan Tri Damayanti, (2022), pada Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.	• Variabel Struktur Modal • Variabel Profitabilitas	• Variabel Ukuran Perusahaan • Variabel Nilai Perusahaan	Menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas tetapi likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel <i>intervening</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tetapi profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	JAMAN: Jurnal Akuntansi dan Manajemen Bisnis, Vol. 2, No. 1, Hal 01-08, April 2022, p-ISSN: 2828-691X, e-ISSN: 2828-699X
Freddy Adiputra Tjahjadi (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Survei pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023)					

Sumber: Diolah Oleh Penulis

2.3 Kerangka Pemikiran

Seiring berkembangnya era globalisasi, pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang begitu pesat, kebutuhan akan pasar ini mengindikasikan maju dan mundurnya dinamika perkembangan bisnis di berbagai

sektor usaha. Berkembangnya pasar modal di Indonesia menarik minat banyak investor, baik investor dari dalam negeri maupun investor luar negeri. Namun sebelum memutuskan untuk berinvestasi, para investor harus memiliki kemampuan menganalisa potensi usaha yang ada pada perusahaan bersangkutan dengan harapan mendapatkan timbal balik keuntungan atas investasi yang dilakukan.

Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek maupun profit jangka panjang (Hery, 2016:192). Manajemen dituntut untuk meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas lainnya. Laba sangat penting bagi perusahaan karena merupakan alat ukur keberhasilan perusahaan dan menjadi salah satu dasar bagi investor dalam mengambil keputusan.

Salah satu cara mengukur keberhasilan seorang manajer dapat dilihat dari profitabilitas. Manajer dituntut untuk melakukan tugas dan tanggung jawabnya secara lebih efektif dan efisien dalam mengambil setiap keputusan agar dapat mempertahankan stabilitas dan menjaga keberlangsungan hidup perusahaan dalam persaingan bisnis yang semakin ketat. Dengan demikian, profitabilitas dapat terus meningkat.

Tingkat pengembalian investasi yang tinggi mencerminkan kemakmuran bagi pemegang saham sekaligus memperlihatkan peningkatan profitabilitas. Meningkatnya profitabilitas juga dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya.

Profitabilitas sebagai variabel penelitian merupakan indikator kinerja keuangan yang sangat penting dalam mengevaluasi keberhasilan suatu perusahaan. Sebagai variabel dependen, profitabilitas menggambarkan hasil akhir dari berbagai aktivitas dan strategi yang dijalankan oleh perusahaan. Profitabilitas sering digunakan sebagai tolak ukur utama untuk menentukan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan, baik dari segi operasional maupun keuangan. Hal ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan laba selama periode tertentu dan mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam kegiatan operasional perusahaan. Profitabilitas juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, sehingga akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya.

Salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah struktur modal. Struktur modal didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Mamay Komarudin & Tabroni, 2019:11). Sumber pendanaan dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*). Masalah struktur modal adalah masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan tersebut. Struktur modal itu sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari

sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (*owners equity*). Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan, sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan, kemudian kinerja perusahaan akan mempengaruhi profitabilitas.

Penerapan struktur modal sesuai dengan teori *agency* dikarenakan *agency theory* ini menyoroti konflik antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) dalam pengambilan keputusan keuangan. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan karena utang menciptakan tekanan eksternal dari kreditur untuk memastikan manajer mengelola dana dengan efisien. Dalam kaitannya dengan profitabilitas, peningkatan pengawasan dari kreditur dapat mendorong manajemen untuk lebih fokus pada efisiensi operasional, yang pada akhirnya berdampak positif pada profitabilitas.

Didukung dengan teori sinyal dikarenakan struktur modal juga berhubungan dengan penggunaan utang merupakan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang akan menguntungkan. Investor akan mengharapkan perusahaan dengan prospek yang menguntungkan untuk menghindari penjualan saham dan memilih untuk menghimpun modal baru dengan menggunakan utang (Brigham dan Houston, 2013). Teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengetahui perbedaan informasi. Ketika struktur modal perusahaan terdiri dari utang yang sangat tinggi, maka investor dapat mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan, sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk melakukan

investasi pada perusahaan tersebut atau tidak, sesuai dengan preferensi investor terhadap *return* dan risiko investasi yang akan ditanggung.

Selanjutnya didukung dengan teori *pecking order theory*, secara singkat teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* (Kaaro, 2003). Jika laba perusahaan cukup tinggi, perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal, yang dapat mengurangi ketergantungan pada utang. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki struktur modal dominan dari ekuitas internal menunjukkan hubungan tidak signifikan antara struktur modal dan profitabilitas. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Alviani & Sufyani (2020), Pangesti et al. (2022), dan Amalya & Sulistyani (2023) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan menurut Amrulloh & Susilo (2022), Widichesty & Arief (2021), Amin et al. (2023), Lestari & Agustini (2023), Muniroh & Klaudia (2022), dan Christina Dewi Wulandari & Tri Damayanti (2022) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hubungannya struktur modal suatu perusahaan akan langsung berdampak pada posisi keuangan perusahaan, yang pada gilirannya memengaruhi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan tersebut menjadi faktor yang menentukan tingkat profitabilitas. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal diperlukan untuk mendukung pengelolaan keuangan yang efisien, menghasilkan laba yang stabil, dan meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor.

Selanjutnya faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham) (Suastini et al., 2016:145). Pemegang saham dan manajer masing-masing berkepentingan memaksimalkan tujuannya. Konflik kepentingan terjadi jika keputusan manajer hanya akan memaksimalkan kepentingannya dan tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Kepemilikan manajerial (*insider*) atas sekuritas perusahaan dapat menyamakan kepentingan *insider* dengan pihak *extern* dan akan mengurangi peranan hutang sebagai mekanisme untuk meminumkan *agency cost*. Semakin meningkat kepemilikan oleh *insider*, akan menyebabkan *insider* semakin berhati-hati dalam menggunakan aset dan menghindari perilaku *opportunistic* karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari tindakannya. Selain itu dengan adanya kepemilikan manajerial akan meningkatkan kinerja atas perusahaannya sehingga akan mendorong profitabilitas.

Dalam teori keagenan, konflik antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer) timbul karena perbedaan tujuan. Pemegang saham berfokus pada maksimisasi nilai perusahaan, sedangkan manajer sering kali memprioritaskan kepentingan pribadi, seperti peningkatan gaji atau keuntungan jangka pendek. Dalam aplikasinya pemberian kepemilikan saham kepada manajer bertujuan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Ketika manajer menjadi salah satu pemilik perusahaan, mereka memiliki insentif untuk

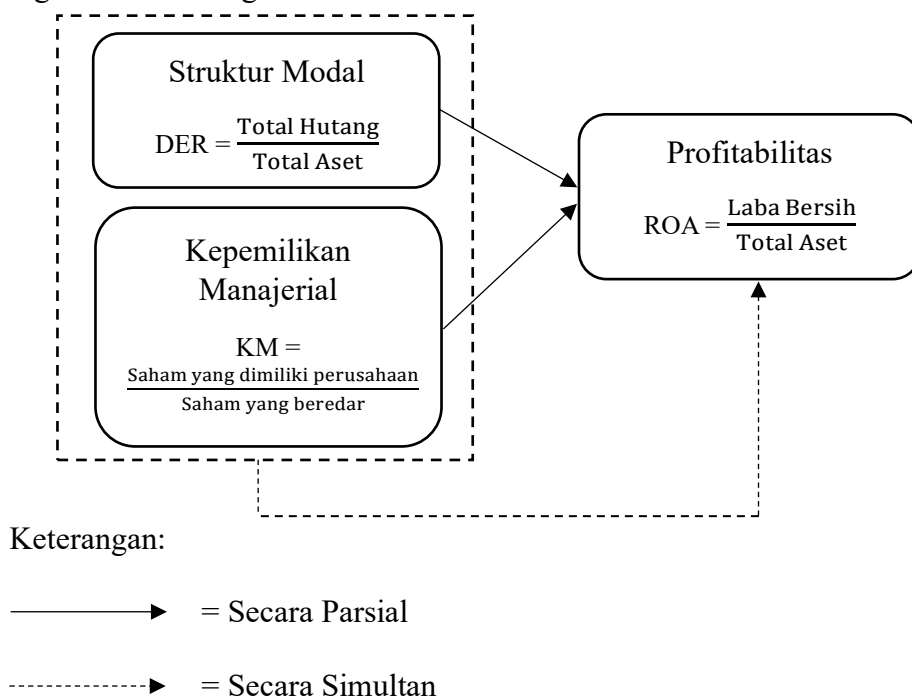
meningkatkan kinerja perusahaan, termasuk profitabilitas, karena hasilnya akan berpengaruh langsung pada nilai saham yang mereka miliki. Contoh praktis adalah penerapan *stock option plans* atau pembagian saham insentif kepada manajemen. Dengan demikian, maka perbedaan kepentingan antara *principal* (pemegang saham) dengan *agent* (manajer) terletak pada maksimisasi *utility* (manfaat) *principal* dengan kendala *utility* dan insentif yang akan diterima *agent*. Perbedaan kepentingan inilah yang memicu konflik antara *principal* dengan *agent*.

Lebih spesifik lagi, teori *incentive alignment* menyatakan bahwa dengan memberikan kepemilikan saham kepada manajer, terjadi penyelarasan antara tujuan manajemen dengan pemilik saham. Ketika manajer memiliki kepentingan langsung terhadap hasil perusahaan melalui kepemilikan saham, mereka cenderung membuat keputusan yang lebih menguntungkan perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini mengurangi biaya keagenan, seperti biaya pengawasan atau kontrak tambahan, yang sebelumnya diperlukan untuk mengendalikan perilaku manajer.

Menurut Hery (2017:99) menyatakan bahwa untuk mengurangi konflik kepentingan (*agency problem*) antara *agent* (manajemen) dengan *principal* (pemilik dana), dapat dilakukan dengan cara meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer di perusahaan. Sebaliknya, konflik kepentingan akan semakin besar ketika kepemilikan manajer terhadap perusahaan semakin kecil. Ketika kepemilikan manajer tinggi, manajer akan semakin produktif untuk meningkatkan profitabilitas sehingga biaya kontrak dan biaya pengawasan akan rendah. Semakin besar kepemilikan manajer dalam perusahaan, maka semakin banyak informasi sosial yang akan diungkap oleh manajer. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Alviani &

Sufyani (2020) dan Sari et al. (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan menurut Yuli Angraini & Fasridon Fasridon (2021), Safitri & Harefa (2023) dan Harnida et al. (2023) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Berdasarkan uraian di atas maka kerangka pemikiran dari penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Atas dasar kerangka pemikiran tersebut, penulis mengambil hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara simultan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

2. Diduga Struktur Modal berpengaruh positif secara parsial terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.
3. Diduga Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif secara parsial terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.