

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengambilan Keputusan Dalam Struktur Modal

Struktur modal dapat didefinisikan sebagai komposisi ataupun susunan dari berbagai macam sumber modal dengan proporsi yang berbeda-beda. Sedangkan keputusan struktur modal (kebijakan struktur modal) yaitu kebijakan yang harus dibuat manajer perusahaan mengenai pemilihan sumber dana perusahaan dalam menunjang proses operasionalnya. Struktur modal perlu dikelola dengan baik oleh perusahaan tidak lain karena keputusan pendanaan yang dilakukan oleh seorang manajer akan mempengaruhi penilaian perusahaan yang tercermin pada harga saham. Oleh karenanya perusahaan perlu mencari alternatif pendanaan yang efisien. Dalam mempelajari struktur modal, ada beberapa teori yang dapat digunakan, diantaranya yaitu :

1. Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional merupakan salah satu teori struktur modal, dimana dalam teori ini menjelaskan bahwa ada struktur modal optimal yang dapat digunakan perusahaan. Posisi pendekatan tradisional menunjukkan bahwa biaya modal tidak independen terhadap struktur modal perusahaan. Sehingga pendekatan ini percaya bahwa perusahaan dapat mengoptimalkan struktur modal. Struktur modal yang optimal terjadi

ketika margin *cost of capital* dari hutang riil secara eksplisit dan implisit sama dengan margin *cost of capital* sendiri pada posisi ekuilibrium.

Pendekatan tradisional juga menjelaskan bahwa perusahaan bisa meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan hutang (*leverage* keuangan) dalam jumlah tertentu, dimana penambahan penggunaan hutang pada titik tertentu akan bisa menghemat biaya modal/*cost of capital* (ko). Penambahan hutang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena peningkatan hutang memiliki *cost of capital* yang lebih murah (Solikhadi, 2016).

2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Franco Modigliani dan MH Miller (MM) tidak setuju terhadap pendekatan tradisional, dan membenarkan terhadap perilaku kapitalisasi perusahaan yang konstan. Mereka berpendapat bahwa resiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan. Hal ini didasari bahwa pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu dapat perlindungan atas nilai investasi, sebab nilai investasi total perusahaan bergantung dari keuntungan dan resiko (Martono dan Harjito, 2014).

Menurut Hanafi (2013), Pendekatan Modigliani dan Miller kemudian membuat model struktur modal dengan menggunakan pajak. Dalam pendekatan ini posisi nilai perusahaan yang memiliki hutang sama dengan perusahaan yang tidak memiliki hutang. Sehingga perusahaan yang memiliki hutang maka nilai perusahaannya lebih tinggi dibanding

perusahaan yang tidak memiliki hutang. Adanya perbedaan ini terjadi karena bunga yang dibayarkan perusahaan dapat digunakan untuk mengurangi pajak. Perkembangan pendekatan MM tidak hanya sampai disitu, MM mengembangkan lagi model struktur modal dengan menambahkan pajak personal. Model MM dengan pajak personal menjelaskan bahwa *shareholder* dan kreditur wajib membayar pajak apabila menerima *dividen* dan atau bunga. Konsep ini dibuat dengan tujuan menekan total biaya pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah.

3. *Trade-Off Theory*

Trade-off theory merupakan teori struktur modal yang pada hakikatnya yaitu menyeimbangkan keuntungan yang didapat dan besarnya yang harus dikorbankan atas kebijakan hutang yang diambil. Dalam teori ini menjelaskan bahwa kebijakan hutang masih relevan selama keuntungan yang didapat perusahaan lebih besar daripada pengorbanan yang dilakukan. Ketika kebijakan hutang mengakibatkan pengorbanan yang lebih besar dari keuntungan yang didapat, maka penambahan hutang tidak diperbolehkan.

Trade-off theory menyatakan bahwa ketika sebuah perusahaan memiliki sumber modal 100% dari hutang, maka keadaan perusahaan tersebut adalah buruk. Perusahaan dengan modal keseluruhan hutang dikatakan buruk karena dalam setiap hutang terdapat bunga hutang yang harus dibayarkan. Dengan keseluruhan hutang dalam modal perusahaan,

dalam setiap keuntungan perusahaan tersebut akan menggunakan labanya untuk membayar bunga. Tentu keadaan tersebut tidak menguntungkan bagi sebuah perusahaan. Perusahaan dapat melakukan perhitungan mengenai struktur modal optimal dengan mempertimbangkan peningkatan profit/keuntungan dan biaya yang akan muncul.

Sedangkan perusahaan yang tidak menggunakan hutang dalam modalnya maka tidak efisien, karena perusahaan dapat menghemat pembayaran pajak ketika perusahaan tersebut memiliki hutang. Perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga kepada kreditor, dimana pembayaran bunga dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan.

Brigham dan Houston (2009) menjelaskan mengenai *trade-off theory*, adanya fakta bahwa bunga yang dibayar sebagai beban pengurangan pajak membuat hutang menjadi lebih murah dibandingkan dengan saham biasa atau saham preferen. Secara tidak langsung, perusahaan membayar sebagian biaya hutang atau dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak.

4. *Pecking Order Theory*

Menurut Husnan (2001) *Pecking Order Theory* atau yang sering disebut sebagai *pecking order* merupakan teori yang menjelaskan mengapa perusahaan harus menentukan tingkatan sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (a) Perusahaan menyukai *internal financing*. (b) Perusahaan berusaha mengatur rasio *dividen*

pershare yang ditargetkan, selain itu perusahaan juga berusaha untuk tidak membuat perubahan pembayaran dividen secara drastis. (c) Kebijakan dividen yang kaku, diikuti adanya keadaan profitabilitas yang fluktuatif, serta peluang dalam investasi yang tidak dapat diprediksi, sehingga kesempatan investasi lain bisa berkurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan mengurangi saldo kas dengan menjual sekuritas yang dimiliki. (d) Apabila pendanaan dari luar dibutuhkan, perusahaan bisa menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu yaitu dengan menerbitkan obligasi, kemudian sekuritas, ketika masih dirasa tidak cukup maka penerbitan saham perusahaan bisa dipilih. Singkatnya menurut teori ini perusahaan senang dengan *internal financing*, yang bersal dari aliran *cash flow*, laba ditahan, maupun depresiasi.

5. *Agency Theory*

Sansoethan (2016) berpendapat bahwa manajer merupakan wakil dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham mendelegasikan wewenang kepada manajer dengan tujuan dapat bertindak atas kepentingan mereka. Meski demikian, bukan berarti manajer tidak memiliki tujuan pribadi, dimana tujuan tersebut kadang tidak sesuai dengan tujuan dari *shareholder*. Perbedaan tujuan antara manajer dengan *shareholder* dapat memicu adanya potensi konflik kepentingan (*conflict of interest*) sehingga perlu dikaji dalam sebuah teori. Teori yang dapat

digunakan dalam permasalahan tersebut adalah *Agency Theory* (Brigham dan Houston, 2009).

Agency Theory menjelaskan bahwa, penyusunan struktur modal yang sedemikian rupa dimaksudkan untuk mengurangi adanya *conflict of interest*. *conflict of interest* sendiri sering terjadi ketika pengambilan keputusan terkait penentuan sumber modal dan pengalokasiannya. *Agency Theory*, menjelaskan bahwa ketika profit perusahaan semakin turun dan pendapatan perusahaan tidak stabil, maka permasalahan mengenai hutang akan meningkat.

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas bagi suatu perusahaan adalah salah satu dasar penilaian kondisi sebuah perusahaan, dimana tinggi-rendahnya *profit* yang mampu dihasilkan oleh sebuah perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dan hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan para pemegang saham dan juga kreditur. Oleh Karen itu, diperlukan analisis rasion keuangan untuk menilai. Ada banyak rasio keuangan yang bisa digunakan, dan untuk mengetahui sebaik mana perusahaan dalam menghasilkan laba kita dapat menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas sendiri dapat diartikan alat analisis yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengasilkan profit bagi perusahaan (Hermuningsih, 2012).

Profitabilitas sendiri memiliki makna yang cukup penting dalam upaya untuk mempertahankan keberlanjutan hidup sebuah perusahaan

dalam jangka panjang, karena profitabilitas mampu menunjukkan baik atau buruk prospek sebuah perusahaan dimasa sekarang maupun mendatang. Sehingga perusahaan berusaha untuk selalu meningkatkan profitabilitasnya. Hal ini tak lain dikarenakan semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka jaminan kelangsungan hidup dari perusahaan tersebut akan semakin terjamin.

Perusahaan yang mampu menghasilkan profit yang besar, maka dana internal yang dimiliki lebih besar dari perusahaan dengan profit yang relatif kecil. Berdasarkan keadaan tersebut, menurut *Pecking Order theory* penggunaan dana internal lebih disukai *stakeholder*. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan mampu membiayai kebutuhan pendanaannya sendiri, oleh karena itu menurut Bringham dan Houston (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang menghasilkan pengembalian dalam jumlah besar, penggunaan hutangnya akan lebih kecil.

Menurut Martono dan Harjito (2014), Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis, terbagi atas laba yang berhubungan dengan penjualan, dan hubungan laba dengan investasi. Dimana keduanya secara bersama menunjukkan efektivitas rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang menunjukkan hubungan antara laba dengan penjualan dapat dilihat melalui :

- a. *Gross Profit Margin (GPN)*, yang merupakan perbandingan antara laba kotor dengan penjualan bersih. Dapat dijabarkan menjadi perbandingan dari penjualan *netto* dikurangi HPP.
- b. *Net Profit Margin (NPM)*, yang merupakan perbandingan antara bersih setelah pajak (EAT) dengan penjualan, atau dengan kata lain NPM adalah keuntungan dari penjualan setelah menghitung seluruh biaya yang dikeluarkan dan pajak penghasilan.

Adapun rasio profitabilitas yang menunjukkan hubungan antara laba dengan investasi adalah sebagai berikut :

- a. Return On Investment, dimana rasio ini membandingkan antar laba setelah pajak (EAT) dengan total aktiva. Dan ketika dupont menganalisis ROI dengan mengalikan NPM dan TATO
- b. Return Of Equity (ROE), rasio ini digunakan untuk mengukur berapa keuntungan yang sebenarnya menjadi hak dari para pemegang saham.
- c. Rentabilitas ekonomi (RE), dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor (EBIT) menggunakan aktiva yang tersedia. Penghitungan RE sendiri bisa dengan membagi EBIT dengan total aktiva.

2.1.3 Struktur Aktiva

Perusahaan yang bergrak dalam sektor industri memiliki aktiva tetap yang relative tinggi. Sehingga cenderung menggunakan modal sendiri. Penggunaan dana eksternal hanya bersifat melengkapi. Pada dasarnya,

sumber pembiayaan suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur aktiva dalam beberapa cara, misalnya perusahaan dengan aktiva tetap tinggi dan memiliki permintaan pasar akan produk yang dihasilkan juga tinggi maka akan memilih sumber pendanaan eksternal berupa hutang.

Struktur Aktiva dapat didefinisikan sebagai proporsi jumlah aktiva tetap dan total aktiva, dimana perbandingan tersebut dapat berpengaruh terhadap struktur sumber pembiayaan. Oleh karena itu, Struktur Aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Ketika perusahaan mempunyai struktur aktiva yang semakin tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban juga tinggi, begitupun sebaliknya semakin rendah nilai struktur aktiva perusahaan perusahaan maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk menjamin utangnya.

2.1.4 Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan (*Size*) dapat dijelaskan sebagai sebuah ukuran yang dapat dijadikan patokan untuk menentukan besar kecilnya perusahaan dengan mengelompokkannya berdasarkan nilai saham, *log size*, maupun total aktiva yang dimiliki. Total aset perusahaan merupakan salah satu tolok ukur yang bisa digunakan untuk mengklasifikasikan ukuran perusahaan. Secara umum, terdapat tiga kelompok ukuran perusahaan, yaitu perusahaan kecil, perusahaan menengah, dan perusahaan besar.

Total aset dalam jumlah besar yang dimiliki oleh perusahaan dapat mengartikan bahwa perusahaan dianggap memiliki prospek yang bagus dimasa mendatang dan arus *cash flow* perusahaan menunjukkan nilai positif, oleh karena itu perusahaan dikatakan telah memasuki tahap *maturity*. Kestabilan perusahaan dapat dipengaruhi oleh jumlah aset yang dimiliki perusahaan. dimana perusahaan dengan aset yang besar perusahaan tersebut akan semakin stabil. Begitupun sebaliknya, perusahaan dengan jumlah aset yang kecil maka cenderung tidak stabil. Alasannya yaitu, perusahaan yang memiliki asset besar, maka tidak terlu terpengaruh oleh keadaan ekonomi yang fluktuatif, kontrol terhadap kondisi pasar tinggi sehingga mampu bersaing dengan kompetitor yang ada.

Perusahaan dengan *size* yang besar memiliki peluang yang besar dalam mencari sumber modal. Perusahaan dengan *size* yang besar akan lebih dipercaya oleh para kreditur, karena dianggap memiliki profitabilitas yang tinggi dan mampu bersaing dalam industri. Sehingga lebih mudah untuk memperoleh hutang (Sansoethan, 2016). Meski demikian, dalam realita perusahaan deng *size* yang besar ternyata lebih menyukai pembiayaan internal daripada perusahaan dengan *size* yang kecil. Hal ini dikarenakan *cost of capital* pembiayaan internal perusahaan dengan *size* yang besar relative kecil dari pada *cost of capital* pembiayaan internal perusahaan dengan *size* yang kecil.

2.1.5 *Total asset turnover* (TATO)

Rasio aktivitas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa aset. Jadi singkatnya TATO merupakan rasio untuk mengukur efektivitas penggunaan aset perusahaan secara keseluruhan. Menurut Halim (2007) apabila semakin tinggi efisien penggunaan aset maka semakin cepat pengembaliannya dalam bentuk kas. Dan jika perusahaan tidak mampu menghasilkan *volume* usaha sebesar sebesar total aktivitya, maka penjualan harus ditingkatkan.

2.2 Saham Syariah dan Jakarta Islamic Index

Peluncuran reksa dana syariah tahun 1997 menjadi cikal bakal sejarah terbentuknya pasar modal syariah di Indonesia. Menurut undang-undang nomor 8 tahun 1995 mengenai pasar modal, pasar modal dapat diartikan sebagai kegiatan mengenai proses penawaran dan perdagangan efek dari perusahaan yang sudah *go public* dengan pihak yang bersangkutan. Secara singkat pasar modal syariah memiliki pengertian yang sama dengan pasar modal pada umumnya, yang membedakan yaitu pasar modal syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah dalam islam.

Pada dasarnya pasar modal syariah merupakan bagian dari pasar modal keseluruhan, jadi mereka bukanlah sistem yang saling terpisah. Kegiatan dalam pasar modal syariah juga tidak berbeda dengan pasar modal konvensional, hanya saja dalam pasar modal syariah ada hal-hal

yang tidak disyaratkan pada pasar modal konvensional, diantaranya adalah tata cara bertransaksi dan juga produk yang dihasilkan pasar modal syariah harus sesuai dengan kaidah syariaah islam.

Al-Qur'an dan Al-hadist merupakan dua sumber utama dalam menjalankan pasar modal syariah. berdasarkan dua sumber hukum utama tersebut, kemudian para ulama melakukan pertemuan untuk membuat penafsiran yang dituangkan dalam ilmu hukum (fiqih). Muamalah adalah salah satu bab yang dibahas ilmu fiqih, yang menjelaskan hubungan diantara sesama manusia terkait perdagangan atau jual beli. Kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqih muamalah. Dimana terdapat kaidah fiqih muamalah yang menjelaskan bahwa pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Kemudian konsep inilah yang dijadikan prinsip dasar pasar modal syariah di Indonesia.

Di Indonesia, pasar modal syariah dijalankan atas asas-asas syariah yang terdapat dalam peraturan otoritas jasa keuangan (POJK) yang menjelaskan mengenai hal-hal berikut:

1. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 15/POJK.04/2015 menjelaskan mengenai Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal
2. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 16/POJK.04/2015 menjelaskan mengenai ahli syariah pasar modal
3. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 17/POJK.04/2015 menjelaskan mengenai bagaimana menerbitkan serta apa syarat efek

syariah berupa saham oleh emiten syariah atau perusahaan publik syariah

4. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 18/POJK.04/2015 menjelaskan mengenai penerbitan dan persyaratan sukuk
5. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 19/POJK.04/2015 menjelaskan mengenai Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah dan
6. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 20/POJK.04/2015 menjelaskan mengenai penerbitan dan persyaratan efek beragun aset syariah

Pada tahun 2000, PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkannya *Jakarta Islamic Index (JII)* sebagai indek saham syariah pertama, yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid di Indonesia. Akad yang digunakan dalam sukuk pertama di Indonesia yaitu akad mudarabah yang pertama kali diterbitkan pada tahun 2002. Pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah awalnya melibatkan Dewan Pengawas Syariah (DPS) PT DIM. Namun, lambat laun tugas tersebut menjadi tanggung jawab Bapepam LK dan Dewan Syariat Nasional (DSN). Adapun kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah (idx.co.id) :

1. Tidak melakukan kegiatan usaha yang jenis kegiatan utamanya dinilai tidak memenuhi syarat islam sesuai dengan arahan DSN dan

peraturan Bapepam-LK nomor II.K:1. Jenis usaha yang tidak memenuhi syariat islam tersebut adalah :

- a. Bidang usaha yang berkaitan dengan judi ataupun permainan perjudian yang masuk dalam perjudian serta perdagangan yang dilarang
- b. Menyediakan jasa keuangan dengan penerapan sistem riba, ataupun konsep jual beli yang terdapat maysir serta gharar
- c. Membuat, menyalurkan, menjual serta menyediakan : (1) produk jasa maupun barang yang terbukti haram disebabkan zatnya, (2) produk jasa maupun barang yang terbukti haram disebabkan selain zatnya, sesuai dengan ketentuan DSN-MUI, (3) produk jasa maupun barang yang memiliki sifat buruk (*mudarat*) maupun yang dapat merusak akhlak
- d. Melakukan investasi pada perusahaan dengan tingkat hutang yang besifat riba lebih besar daripada modalnya, hal tersebut menjadi tidak berlaku ketika investasi tersebut telah mendapatkan pengakuan syariah dari DSN-MUI.

2. Perdagangan yang dilakukan disertai dengan permintaan, penawaran, dan atau perdagangan baik jasa maupun barang palsu.

3. Resiko keuangan udaha yang dijalankan tidak lebih dari ketentuan berikut:

- Keseluruhan hutang dengan sistem riba (bunga) jika dibanding dengan keseluruhan aset perusahaan $< 82\%$, atau setara dengan

perbandingan hutang yang mengandung riba terhadap total aset adalah tidak lebih dari 45% : 55%

- Pendapatan perusahaan keseluruhan yang bersumber bunga maupun pendapatan perusahaan yang tidak halal lainnya tidak melebihi 10% dari pendapatan total perusahaan.

Dalam menentukan kriteria saham JII, terdapat beberapa seklesi yang harus dilakukan, diantaranya yaitu :

1. Saham yang akan dipilih berdasarkan DES yang dikeluarkan Bapepam-LK (sekarang OJK)
2. Dipilih 60 saham dari daftar DES yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar selama kurun waktu satu tahun.
3. Kemudian dari 60 saham tadi, dipilih lagi menjadi 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas berupa nilai transaksi di pasar reguler selama satu tahun terakhir.

Untuk evaluasi indeks dan pergantian saham di JII maka akan dilakukan review setiap 6 bulan sekali. Biasanya setiap bulan Januari dan juli atau sesuai dengan periode yang telah ditetapkan oleh OJK saat menerbitkan DES. Untuk perubahan jenis usaha emiten sendiri, dilakukan monitoring secara terus menerus melalui data publik yang telah tersedia.

2.3 Penelitian-Penelitian Terdahulu

Jaisinghani & Kanjilal (2017) melakukan sebuah penelitian yang diberi judul “*Non-Linear Dynamics Of Size, Capital Structure And Profitability:*

Empirical Evidence For Indian Manufacturing Sector". Dalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa terdapat ambang batas *size* (ukuran perusahaan) yang menentukan hubungan non-linear struktur modal terhadap profitabilitas. Dimana perusahaan yang memiliki aset lebih dari 148 juta rupee secara positif dipengaruhi oleh peningkatan hutang dalam modal keseluruhan. Sedangkan perusahaan yang asetnya kurang dari 148 juta rupee tidak terpengaruh dengan adanya peningkatan hutang. Salah satu alasan adanya dampak differensial struktur modal dengan profitabilitas berdasarkan ukuran perusahaan adalah dengan adanya penambahan hutang maka kewajiban perusahaan terhadap kreditur meningkat. Sehingga pengeluaran dari total pendapatan ikut meningkat, hal ini akan mengurangi profit yang diterima pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Abor (2005) dengan judul "*The Effect Of Capital Structure On Profitability: An Empirical Analysis Of Listed Firm In Ghana*". Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki hubungan antara struktur modal dengan *profitability* pada perusahaan yang terdaftar di *Ghana stock exchange* (GSE) selama lima tahun. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara signifikan mempengaruhi profitabilitas melalui hubungannya dengan *short-term debt*. Sedangkan struktur modal berpengaruh negatif melalui hubungan *long-term debt* dengan profitabilitas. Sehingga dapat disederhanakan bahwa peningkatan posisi hutang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini

juga menyatakan bahwa *size* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Kumar, dkk (2014) dengan judul “*Research On Capital Determinants : A Review And Future Directions*”.

Penelitian ini bertujuan untuk mempelajari status *study* pada faktor penentu struktur modal di AS selama kurun waktu 40 tahun terakhir. Penelitian yang dilakukan menjelaskan variabel *size* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Variabel *growth* juga berpengaruh positif terhadap struktur modal melalui *leverage*. Yang artinya perusahaan besar memiliki lebih banyak hutang dibandingkan dengan perusahaan kecil. dan perusahaan yang pertumbuhannya tinggi biasanya membutuhkan hutang yang lebih besar untuk pembiayaan. Dan variabel *size* dan *growth* positif berpengaruh terhadap *leverage* di berbagai dunia, kecuali Asia-Pasifik.

Penelitian yang dilakukan oleh Hung dkk (2002) dengan judul “*Capital Structure And Profitability Of The Property And Constraction Sectors In Hong Kong*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara profitabilitas, biaya modal dan struktur modal antara pengembang properti dan kontraksi di hongkong. Berdasarkan analisis statistik yang dilakukan, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa struktur modal memiliki hubungan positif dengan aset tetapi negatif dengan profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh wardhana dan Mawardi (2014), penelitian ini menguji mengenai “Pengaruh Struktur Aktiva, *Asset*

Turnover, Growth Terhadap Profitabilitas Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening". Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 26 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva dan asset turnover berpengaruh positif terhadap struktur modal dan profitabilitas. Sedangkan, *growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal maupun profitabilitas, begitupun struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun secara simultan struktur aktiva, *asset turnover, growth*, dan struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan Safitri (2016) dengan judul Pengaruh Profitabilitas Dan *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Dari hasil penelitian didapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan besar dalam menghasilkan laba maka cenderung memiliki kas yang besar pula. *Size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal, hal ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya karena dinilai perusahaan mampu berkembang dengan baik ke depannya. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki laba tinggi cenderung menggunakan laba ditahan untuk tambahan modal karena bisa menekan resiko kebangkrutan. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan

struktur modal memiliki pengaruh negatif dalam memediasi hubungan profitabilitas dan *size* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) “Pengaruh Profitabilitas, *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening*”. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan besar yang menguntungkan lebih cenderung memanfaatkan hutang untuk operasi perusahaan. *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dimana besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap keputusan penggunaan hutang (struktur modal) utamanya berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan pinjaman. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa penggunaan hutang menjadi perhatian penting bagi para investor karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Afrianti (2011) mengenai Pengaruh *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Sales* dan *Size* terhadap ROA menjelaskan bahwa secara parsial *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, *Total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, *DER* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, *sales* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA, dan *size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA.

Febria (2013) melakukan penelitian yang diberi judul “Pengaruh *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas (Study Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Penelitian yang dilakukan memiliki hasil yang menjelaskan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. variabel ukuran perusahaan dalam penelitian tersebut ternyata tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Wenny dan Elizabeth (2012) penelitian tentang “Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEP”. Hasil dari penelitian tersebut menjelaskan bahwa *size* tidak mempengaruhi struktur modal, karena setiap perusahaan pasti memiliki *leverage* dan tidak selamanya dipengaruhi oleh *size* perusahaan. Sama halnya dengan *size*, dalam penelitian ini *growth* tidak mempengaruhi struktur modal, hal ini karena adanya kesenjangan informasi antara manajer dan investor sehingga kemampuan perusahaan dalam mengembangkan dirinya didalam pasar tidak mendapatkan respon yang baik dari investor.

Tabel 2.1
 Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul Penelitian	Hasil
1	Dinesh Jaisinghani & Kakali Kanjilal	<i>Non Linear Dynamics Of Size, Capital Structure And Profitability : Empirical Evidence From Indian Manufacturing Sector</i>	Terdapat ambang batas <i>size</i> (ukuran perusahaan) yang menentukan hubungan non-linear struktur modal terhadap profitabilitas. Perusahaan dengan ukuran besar positif dipengaruhi oleh peningkatan hutang daripada perusahaan dengan ukuran kecil. Peningkatan hutang dapat meningkatkan total pengeluaran sehingga mengurangi profit yang didapat.
2	Jhosua Abor	<i>The Effect Of Capital Structure On Profitability: An Empirical Analysis Of Listed Firm In Ghana</i>	Struktur modal secara signifikan mempengaruhi profitabilitas melalui hubungannya dengan <i>short-term debt</i> . Sedangkan struktur modal berpengaruh negatif melalui hubungan <i>long-term debt</i> dengan profitabilitas.
3	Satish Kumar, Sisira Colombage, dan Purnima Rao	<i>Research On Capital Structure Determinants: A Review And Future Directions</i>	Variabel <i>size</i> perusahaan memiliki pengaruh positif pada struktur modal melalui leverage. Variabel <i>growth</i> memiliki positif pada struktur modal melalui leverage.
4	Chiang Yat Hung, Chan Ping Chuen Albert, dan Hui Chi Eddie	<i>Capital Structure And Profitability Of The Property And Construction Sectors In Hong Kong</i>	Struktur modal memiliki hubungan positif dengan aset tetapi negatif dengan profitabilitas.
5	Iga Bagus Jaya Wardhana, Wisnu Mawardi	Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Asset Turnover, Growth Terhadap Profitability Melalui Variabel <i>Capital Structure</i> Sebagai Variabel Intervening (<i>Study Kasus Pada Perusahaan Consumer Goods BEI Periode Tahun 2012-2014</i>)	<i>Total Asset Turnover</i> memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, <i>Total Asset Turnover</i> memiliki berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. <i>Growth</i> tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal maupun profitabilitas. Struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal maupun profitabilitas

6	Ufi Kuniasari Safitri	Pengaruh Profitabilitas Dan <i>Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel <i>Intervening</i> .	<i>Size</i> memiliki positif dan signifikan terhadap struktur modal maupun nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan terhadap struktur modal pengaruhnya negative dan signifikan. Struktur modal mampu memediasi hubungan profitabilitas maupun <i>size</i> terhadap nilai perusahaan.
7	Sri Hermuningsih	Pengaruh Profitabilitas, <i>Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel <i>Intervening</i>	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal
8	M Afrianti	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Total Asset Turnover</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Sales Dan Size</i> Terhadap ROA	Secara parsial <i>size</i> berpengaruh terhadap ROA, dan secara simultan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA.
9	Rirind Lahmi Febria, Halmawati	Pengaruh <i>Leverage</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Study Empiris Pada Perusahaan <i>Property Dan Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	<i>leverage</i> berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
10	Wenny dan Elizabeth	Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI	<i>Size</i> tidak mempengaruhi struktur modal, <i>growth</i> tidak mempengaruhi struktur modal

Sumber : Penelitian Terdahulu

2.4 Alasan Pemilihan Variabel:

a. Struktur Modal

Teori signaling yang dikemukakan oleh Ross (1977), dilakukan pengembangan model yang menjadikan kebijakan struktur modal (pendanaan menggunakan hutang) sebagai isyarat yang ingin disampaikan manajer perusahaan ke pasar. Apabila seorang manajer memiliki keyakinan yang tinggi mengenai peluang dan harapan baik perusahaan kedepannya, dan menginginkan supaya harga pasar saham mengalami peningkatan, oleh karenanya seorang manajer akan mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer memilih menggunakan utang lebih banyak, hal ini juga secara tidak langsung menyiratkan bahwa dimasa datang bisa memberikan *profit* yang lebih tinggi.

Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan memang prospektif di masa depan.

Jadi, kita dapat menyimpulkan dari penjelasan diatas bahwasanya hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan dalam meningkatkan *profit*.

b. Profitabilitas

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat digambarkan sebagai posisi keadaan keuangan sebuah perusahaan dalam kurun waktu tertentu, yang didalamnya terdapat fase menghimpun dan menyalurkan dana. Fase

tersebut dapat diukur melalui 3 indikator, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan kecukupan modal. Data mengenai keuangan perusahaan dibutuhkan sebagai bahan evaluasi perkembangan potensi sumber daya ekonomi (SDE) perusahaan yang memungkinkan dimasa datang untuk bisa dikendalikan. SDE juga dapat dimanfaatkan untuk menentukan prediksi tingkat kapasitas produksi berdasarkan sumber daya yang ada di perusahaan (Wardhana dan Mawardi, 2016).

Dalam penelitian kali ini, profitabilitas perusahaan dicerminkan sebagai nilai perusahaan seperti yang telah dijelaskan sebelumnya. Profitabilitas dapat dipakai untuk mengisyaratkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan profit. Nilai perusahaan sendiri dapat diratikan sebagai kesuksesan yang dicapai perusahaan, hal tersebut dapat dilihat dari harga saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas sebuah, maka akan semakin banyak *benefit* yang didapat oleh perusahaan, dengan begitu, nilai perusahaan akan semakin meningkat. Pertumbuhan profitabilitas yang besar akan mendorong pendistribusian laba (*deviden*) yang lebih banyak ke pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

c. Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan salah satu permasalahan yang sering dibahas dalam manajemen keuangan. Keputusan dalam menentukan proporsi aset akan berpengaruh terhadap struktur aktiva dalam perusahaan tersebut. Riyanto (2001) menjelaskan bahwa untuk memperoleh keseimbangan keuangan perusahaan, maka perusahaan yang bergerak

dalam bidang non keuangan memiliki kecenderungan untuk mengutamakan proporsi kebutuhan aset dalam operasional perusahaan sesuai dengan perencanaan yang telah dibuat. Apabila perusahaan telah mengetahui kebutuhan atas jumlah aset, kondisi dan sifat perusahaan maka, perusahaan akan mulai menentukan proporsi dan jumlah hutang dalam pembentukan struktur modal perusahaan.

Faktanya, perubahan-perubahan yang terjadi pada struktur aktiva dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan, karena perubahan dalam struktur aktiva mencerminkan kinerja manajemen dalam mengoptimalkan pemakaian aktiva perusahaan secara efektif untuk kelancaran operasional perusahaan. Selain itu, perusahaan yang memiliki aset berwujud dengan jumlah yang relatif besar, akan kecenderungan untuk memiliki kemampuan yang lebih besar dalam meningkatkan volume operasi perusahaan dan profitabilitas.

d. *Size*

Perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan (*size*) besar artinya memiliki total aset yang lebih besar dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil. Perusahaan dengan *size* yang besar mampu menghasilkan produk dalam jumlah besar dengan harga perunit yang lebih rendah. Hal dikarenakan perusahaan mampu memproduksi produk pada skala ekonomis dan relatif lebih stabil sehingga dapat menghasilkan laba yang besar. Selain itu jika dilihat dari sisi kemampuannya memperoleh dana ekspansi bisnis, perusahaan dengan *size* besar mempunyai akses yang besar untuk

mendapatkan sumber dana. Oleh karena itu semakin besar ukuran perusahaannya maka semakin besar pula profitabilitas yang dihasilkan. Tinggi rendahnya laba yang dihasilkan perusahaan, menjadi salah satu alasan pengambilan keputusan terkait pengembangan bisnis perusahaan.

e. *Total Asset Turnover* (TATO)

TATO dapat mencerminkan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Sedangkan penjualan sendiri dapat dijadikan salah satu faktor penentu laba perusahaan. Efisien tidaknya aktiva perusahaan dapat dilihat dari seberapa cepat perputaran TATO perusahaan. Semakin cepat perputaran TATO perusahaan maka aktiva perusahaan semakin efektif dalam meningkatkan penjualan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa kecepatan perputaran TATO dapat mengindikasikan penggunaan aset yang lebih produktif. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang semakin baik. Perusahaan dikatakan memiliki kinerja yang baik, adalah perusahaan yang dapat mengelola aktiva dengan efektif, mampu meningkatkan penjualan *netto* dengan tingkat perputaran aktiva yang cepat sehingga laba yang dihasilkan juga meningkat.

Perusahaan dengan keuntungan yang maksimum dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengatur aset yang dimilikinya untuk meningkatkan penjualan perusahaan. Investor memiliki ketertarikan dengan perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara maksimal, ini berarti

kenaikan TATO dapat menjadi sinyal positif bagi para investor maupun harga saham perusahaan (Wardhana dan Mawardi, 2016).

2.5 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Masuk Di JII selama Periode 2014-2018

a. Pengaruh Langsung Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas

Struktur aktiva mengidentifikasikan bahwa *tangible asset* lebih mudah untuk diperhatikan dan juga mampu memberikan jaminan bagi pemegang saham maupun kreditur. Sehingga penyusunan struktur aktiva harus selalu memperhatikan profit yang akan diperoleh perusahaan. Chhibber (1999) dalam penelitiannya menemukan adanya pengaruh hubungan positif antara struktur aktiva terhadap profitabilitas.

H1a : Struktur Aktiva mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas

b. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening*

Struktur aktiva dalam sebuah perusahaan adalah salah satu faktor penting dalam menunjang operasional perusahaan. Pada perusahaan yang bergerak di sektor industri, perusahaan tersebut modalnya didominasi oleh aktiva tetap. Hal ini karena aset yang berwujud lebih mudah diamati dan menjadi salah satu sumber kepercayaan investor maupun kreditur. Ketika aktiva perusahaan tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan kreditur dalam memberikan pinjaman. Dimana meningkatnya pinjaman

akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Peningkatan hutang dalam batas tertentu juga mampu mengurangi beban pajak perusahaan sehingga bisa meningkatkan laba. Modigliani dan Miller mengembangkan model dengan pajak. Model tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang membayar pajak maka laba yang diperoleh perusahaan akan lebih besar. Selisih tersebut didapat dari adanya pengurangan biaya pajak atas beban bunga yang ditanggung perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wardhana & Mawardi (2016) menjelaskan bahwa struktur aktiva dapat berpengaruh terhadap profitabilitas secara tidak langsung melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*. Sehingga hipotesis yang diajukan adalah

H1b: Struktur modal mampu memediasi hubungan antara Struktur aktiva dengan Profitabilitas

2. Pengaruh *Size* Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Masuk Di JII selama Periode 2014-2018
 - a. Pengaruh Langsung *Size* Terhadap Profitabilitas

Salah satu teori yang dapat digunakan untuk membahas hubungan antara ukuran perusahaan (*size*) dengan profitabilitas adalah teori *critical resource*. Dalam teori *critical resource* menjelaskan bahwa besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan akan mempengaruhi tingkat profitabilitas yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Ketika perusahaan memiliki *size* yang besar maka perusahaan dapat memproduksi produk dengan skala ekonomi yang besar, skala produksi yang besar dapat menghemat biaya produksi

dan akhirnya meningkatkan laba. Meski demikian, teori ini juga menjelaskan bahwa pada titik tertentu (apabila manfaat yang diperoleh lebih kecil dari pengeluaran) *size* bisa menurunkan laba perusahaan. Teori *critical resource*, memiliki penekanan terhadap pengendalian atas sumber daya perusahaan yang mampu mendukung *size* perusahaan (aset, kekayaan intelektual, teknologi, dll) dari pemilik perusahaan. ketersediaan sumber daya yang cukup dalam perusahaan akan memperlancar proses produksi, sehingga perluasan pasar akan lebih mudah dicapai. Perluasan pangsa pasar dapat menjadi sinyal positif untuk meningkatkan penjualan, dan mampu mengembalikan biaya produksi yang telah dikeluarkan yang pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas dari perusahaan tersebut. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H2a : *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas

b. Pengaruh *Size* Terhadap Profitabilitas Melalui Struktur Modal Sebagai

Variabel *Intervening*

Perusahaan dengan *size* yang besar akan lebih mudah mendapat pinjaman daripada perusahaan yang berukuran kecil. Hal ini karena perusahaan yang berukuran besar dianggap oleh investor mampu membayar kewajiban, semakin mudah sebuah perusahaan mendapatkan pinjaman hutang maka bukan tidak mungkin perusahaan akan memanfaatkan peluang tersebut. dengan bertambahnya hutang maka akan mempengaruhi struktur modal sebuah perusahaan, sesuai dengan *trade off theory* penambahan hutang dalam tingkat tertentu

diperkenankan selama memberikan manfaat yang lebih besar. Karena penambahan hutang dapat mengurangi biaya pajak yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, dengan demikian mampu meningkatkan profit perusahaan. Salah satu penelitian yang mendukung penulisan hipotesis dalam penelitian ini yaitu penelitian Safitri (2016) dalam penelitian tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa hubungan size perusahaan dengan nilai perusahaan dapat dimediasi oleh struktur modal. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

H2b : Struktur modal mampu memediasi hubungan antara size dengan Profitabilitas

3. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Masuk Di JII selama Periode 2014-2018

a. Pengaruh Langsung TATO Terhadap Profitabilitas

Total asset turnover dapat menunjukkan berapa kali aktiva perusahaan dapat berputar selama satu periode. TATO dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya penjualan dan total aktiva, baik lancar maupun aktiva tetap. sehingga TATO dapat ditingkatkan melalui aktivitas penambahan aktiva dan pengupayaan peningkatan penjualan. Dengan demikian hubungan antara TATO dengan ROA adalah positif. Menurut Sawir (2001) ketika melakukan analisis rasio ini selama kurun waktu tertentu, dan menunjukkan suatu *trend* yang cenderung meningkat, maka hal ini mengisyaratkan bahwa semakin efisiensi penggunaan aktiva sehingga hasil usaha dapat meningkat. Hasil temuan tersebut diperkuat lagi oleh Arifianti

(2011) dimana penelitian yang ia lakukan menunjukkan hasil yang menyatakan TATO memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dari penjelasan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H3a : *Total Asset Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas

b. Pengaruh TATO Terhadap Profitabilitas Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening*

TATO adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efektifitas penggunaan aset perusahaan. Besarnya TATO yang dihasilkan perusahaan maka dapat diartikan bahwa aktiva perusahaan digunakan dengan efektif dalam meningkatkan penjualan. Oleh sebab itu, peningkatan TATO penting dilakukan karena perusahaan lebih menyukai penggunaan sumber modal internal, karena lebih aman (tidak meningkatkan resiko kebangkrutan) sesuai dengan *pecking order theory*. Karena perusahaan lebih suka memakai modal internal, maka struktur modal perusahaan akan berubah karena perusahaan mengurangi pengambilan pinjaman. Ketika hutang berkurang maka biaya pajak akan bertambah, hal ini akan mempengaruhi laba. Penelitian yang dilakukan oleh Wardhana & Mawardi menunjukkan bahwa TATO berpengaruh secara tidak langsung terhadap profitabilitas melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*. Sehingga hipotesis yang diajukan adalah

H3b: Struktur Modal Mampu Memediasi Hubungan Antara *Total Asset Turnover* Dengan Profitabilitas

4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Masuk Di JII Selama Periode 2014-2018

Trade-off teori menyatakan bahwa dalam struktur modal hutang memiliki manfaat bagi perusahaan karena dapat mengurangi penghitungan pajak akibat adanya bunga yang harus dibayar kepada kreditor. Tetapi hutang juga menimbulkan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan yang aktual dan potensial. Sehingga diperlukan struktur modal yang optimal yang menunjukkan keseimbangan antara manfaat pajak dari hutang dan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan. Hal yang perlu diwaspadai dalam penggunaan hutang. Menurut Binangkit & Raharjo (2014) penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan yang terlalu besar, karena akan meningkatkan resiko ketidakmampuan *cash flow* perusahaan untuk memenuhi kewajiban tersebut.

Struktur modal yang optimal hanya terjadi apabila diikuti pengelolaan struktur modal yang baik. Oleh karenanya, perusahaan harus bisa mengelola modal dengan baik untuk mengamankan posisi keuangan perusahaan. Menurut Violita & Sulasmiyati (2017), pengelolaan struktur modal memiliki dampak langsung pada posisi finansial, dan akhirnya akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menggunakan DER sebagai mengukur antara penggunaan modal sendiri dengan kewajiban/hutang, dimana semakin tinggi rasio DER maka semakin besar

profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tersebut (Mufidah & Azizah, 2018). Maka dari itu hipotesis yang diajukan adalah

H4: Struktur Modal Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Profitabilitas

5. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Masuk Di JII Selama Periode 2014-2018

Struktur aktiva perusahaan memiliki peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan yang memiliki aktiva tetap jangka panjang tinggi, ketika permintaan akan produk mereka tinggi, maka perusahaan akan banyak menggunakan utang hipotik jangka panjang sebagai sumber dana perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan Solikhadi (2016) memiliki hasil yaitu struktur aktiva yang diukur dengan FAR ternyata tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal yang diukur menggunakan DER. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Joni & Lina (2010), Penelitian Joni & Lina (2010) menjelaskan bahwa ternyata struktur aktiva memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, penelitian tersebut juga menjelaskan bahwa kepemilikan struktur aktiva tetap dalam jumlah yang besar pada suatu perusahaan akan mempermudah perusahaan tersebut untuk mendapatkan sumber modal. Investor maupun kreditur akan memiliki kepercayaan bahwa perusahaan dapat menunaikan kewajibannya atas dana yang telah mereka berikan. Sehingga hipotesis yang diajukan yaitu:

H5 : Struktur Aktiva Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Struktur Modal

6. Pengaruh *Size* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Masuk Di JII Selama Periode 2014-2018

Size adalah skala perusahaan yang ditunjukkan melalui total aktiva. Barclay dan Smith (1995) menyatakan bahwa perusahaan besar dapat menanggung tingkat hutang jangka panjang yang lebih besar karena perusahaan mengharapkan biaya tetap yang lebih tinggi dari hutang jangka panjangnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula DER, karena perusahaan besar memiliki akses perolehan modal lebih fleksibilitas dibandingkan perusahaan kecil. Dan semakin tinggi DER tersebut semakin tinggi kewaspadaan perusahaan karena penggunaan utang masih dominan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kumar, dkk (2014) bahwa *size* berpengaruh positif terhadap DER. Sehingga hipotesis dari penelitian ini adalah :

H6: *Size* Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Struktur Modal.

7. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Masuk Di JII Selama Periode 2014-2018

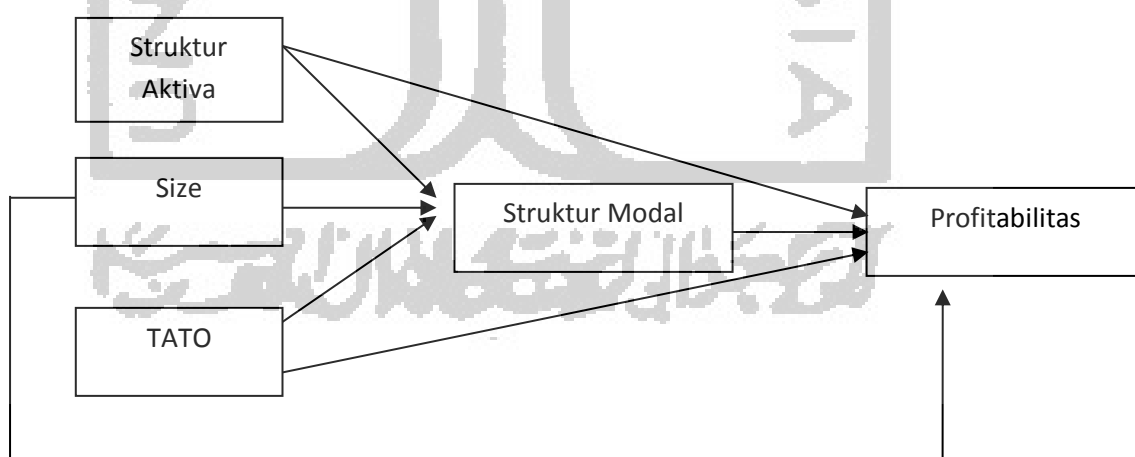
Total Asset Turnover dapat dikatakan sebagai rasio aktivitas yang menggunakan proporsi penjualan dan total aktiva dalam perhitungannya, rasio ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat efisiensi atas total aktiva yang digunakan dalam operasional perusahaan. *Total Asset Turnover* juga bisa dikatakan sebagai rasio pengelolaan, pengukur perputaran, dan pemanfaatan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Secara sederhana *Total*

Asset Turnover dapat didefinisikan sebagai merupakan rasio yang dipakai dalam menentukan tingkat efektifitas penggunaan total aset perusahaan. Efektif atau tidaknya pengalokasian aktiva perusahaan dapat dilihat dari lamanya waktu yang diperlukan untuk perputaran aktiva tersebut, semakin cepat maka semakin efisien. Salah satu penelitian yang memperkuat dalam penulisan hipotesa dalam penelitian ini yaitu penelitian Wardhana & Mawardi (2016), bahwa dari penelitian yang dilakukan hasilnya menunjukkan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H7: Total Asset turnover Mempunyai Pengaruh Positif Signifikan Terhadap Struktur Modal

2.6 Kerangka Pemikiran Teori

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teori



Sumber : Penelitian Terdahulu Yang Dikembangkan

Dari rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka penulis membuat kerangka pemikiran teori seperti pada gambar 2.1. Gambar 2.1 di atas dapat menjelaskan bahwa ada dua hal penting yang harus diperhatikan, yaitu

1. Pertama adalah pengaruh langsung, yaitu bagaimana variabel independen (struktur aktiva, size, dan TATO) secara induvidu dapat mempengaruhi variabel dependen (profitabilitas) atau pengaruh langsung terhadap struktur modal. Selain itu juga pengaruh langsung dari variabel independen (struktur aktiva, size, dan TATO) terhadap variabel *intervening* (struktur modal).
2. Kedua adalah pengaruh tidak langsung, yaitu bagaimana pengaruh variabel independen (struktur aktiva, size, dan TATO) terhadap variabel dependen (profitabilitas) dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Kerangka teori yang dipakai ini sesuai dengan diagram jalur yang diperkenalkan oleh Baron & Kenny (1986), sebuah variabel dapat dikatakan berfungsi sebagai mediator sejauh ia dapat menjelakan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam hal ini moderator menjelaskan tentang bagaimana atau mengapa efek tersebut terjadi. Dapat diperjelas dengan diagram jalur yang dapat menggambarkan sebab akibat. Model tersebut mengasumsikan sistem tiga variabel sedemikian rupa sehingga ada terdapat dua jalur sebab akibat yang masuk kedalam variabel hasil, yaitu (1) Dampak langsung dari variabel independen, (2) Dampak tidak langsung yang dimediasi oleh variabel mediator. Ada juga jalur dampak variabel

independen ke mediator. Secara umum sebuah variabel merupakan mediator yang efektif ketika dalam peranan total (penjumlahan dari jalur peranan langsung dan jalur peranan tidak langsung), porsi jalur peranan tidak langsung lebih besar dibandingkan peranan secara langsung. Selain itu peranan tidak langsung tersebut diharapkan signifikan secara statistik.

Dengan adanya analisis jalur tersebut, maka dapat diketahui bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebelum dan setelah adanya variabel intervening. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang relevan apakah sebenarnya variabel struktur modal sebagai variabel intervening mampu memediasi pengaruh variabel independen dengan variabel dependen semakin kuat ataupun semakin lemah.

