

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

Shofiatul Hasana Nur Istifani
shofiaistifani@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ika Wahyuni
ika_wahyuni@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Nanda Widaninggar
nanda_widaninggar@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Insurance companies are growing along with the development of the business world. Whatever form or type of economic business is running, it is not only about financial benefits but also the risk of damage and bankruptcy. Human activities are increasingly diverse daily. Therefore some people need insurance while others do not. The human need for insurance encourages insurance companies to compete to get customers. This study analyzes the effect of Managerial Ownership Structure, Company Size, and Leverage on Profitability through Capital Structure as an intervening variable. The method used in this study is quantitative. The population in this study are insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. Purposive sampling is the sampling technique in this study. Data analysis and hypothesis testing in this study use the Structural Equation Model.

The results of the hypothesis test using a statistical application, namely Smart PLS 3.0, show that the managerial ownership structure has a significant negative effect on capital structure, company size has a significant negative effect on capital structure, leverage has a significant positive effect on capital structure, managerial ownership structure has a positive but insignificant effect on profitability, company size has a positive but insignificant effect on profitability, leverage has a positive but insignificant effect on profitability, capital structure has a negative but insignificant effect on profitability, managerial ownership structure has a positive but insignificant effect on profitability through capital structure, company size has a positive but insignificant effect on profitability through capital structure, leverage has a significant negative effect on profitability through capital structure.

Keyword : Capital Structure, Company Size, Leverage, Managerial Ownership Structure, Profitability

I. PENDAHULUAN

Perusahaan asuransi adalah lembaga keuangan yang menawarkan berbagai pilihan asuransi untuk melindungi masyarakat dan bisnis dari kerugian finansial dan menerima imbalan dalam bentuk premi asuransi. Asuransi saat ini berarti kontrak perlindungan risiko antara perusahaan asuransi dan pemegang polis. Dapat dikatakan perusahaan asuransi ketika penanggung risiko dan pemegang polis atau nasabah, membayar premi asuransi untuk menerima premi asuransi sebagai

kompensasi atau pengeluaran bagi tertanggung seperti mobil, rumah atau kesehatan. Hal ini merupakan salah satu komponen utama perekonomian nasional. “Peran perantara di pasar modal adalah menyediakan sumber pendanaan alternatif yang bertahan lama untuk memfasilitasi pengambilan dana masyarakat kesektor riil” (Hadad & Maftuchah, 2015:199). “Pasca wabah COVID-19, tujuan industri asuransi adalah menghasilkan keuntungan melalui manajemen risiko yang dapat diterima, yang diharapkan dapat

meningkatkan nilai perusahaan dan menguntungkan bagi pemangku kepentingan” (Hery, 2017:200).

Bisnis asuransi di Indonesia semakin resah dengan wabah COVID-19. Pada Maret 2022, total asset perusahaan keuangan non-bank meningkat 12,9% mencapai Rp 1.637 triliun. Pada Selasa, 31 Mei 2022 Deputi Gubernur Senior Bank Indonesia Destry Damayanti, mengatakan Indonesia masih membutuhkan pasar keuangan yang stabil untuk menjadi negara maju. Tingkat asuransi diperkirakan meningkat 3,2% pada tahun 2022 dari 1,9% pada tahun 2019. “Selain itu, penetrasi dana pensiun masih relatif stabil hingga 6%, dan kemajuan digital melalui program insurtech diperkirakan akan semakin meningkatkan penetrasi” (Ismanto et al., 2023:200).

Menurut Destry, cakupan asuransi meningkat dari 1,9% pada tahun 2019 menjadi 3,2% pada tahun 2022. Selain itu, dana pensiun relatif stabil, dengan penetrasi hingga 6% yang diharapkan dapat meningkatkan perkembangan digital melalui program teknologi asuransi. Senada, Sumarjono, Penasihat Departemen Pengendalian Khusus Industri Keuangan Non Bank (IKNB) Otoritas Jasa Keuangan (OJK), mengatakan bahwa semua orang harus bersinergi untuk memajukan industri asuransi dan dana pensiun. Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan terdapat 149 perusahaan asuransi di Indonesia pada tahun 2021. Dibandingkan tahun lalu sebanyak 148 unit, jumlah ini meningkat satu unit 0,68%, dari 59 unit pada tahun 2020. Ada 77 perusahaan asuransi umum. Selain

itu, juga terdapat 7 perusahaan reasuransi. Pada umumnya kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dari laporan keuangannya dengan menghitung rasio keuangan. Adapun tujuan manajemen perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya.

Objek penelitian ini menggunakan perusahaan asuransi yang masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 menggunakan informasi yang dipublikasikan dalam website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Perusahaan asuransi berkembang seiring dengan dunia bisnis lainnya. Apapun bentuk atau jenis usaha ekonomi yang dijalankan sudah tentu tidak hanya memperhitungkan manfaat ekonomi, akan tetapi juga risiko kerusakan dan kebangkrutan. Aktivitas manusia semakin beragam setiap hari, dan sebagian orang memerlukan asuransi sementara sebagian lainnya tidak. Kebutuhan manusia akan asuransi mendorong perusahaan asuransi untuk bersaing mendapatkan nasabah. Di sektor jasa asuransi, perusahaan yang masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia selalu menarik perhatian masyarakat serta banyak perusahaan termasuk yang bergerak di bidang jasa asuransi yang semakin berkembang. Masyarakat sendiri sangat membutuhkan asuransi karena membantu mereka untuk mengatasi beban atau kendala yang sedang dihadapi oleh masyarakat itu sendiri. Ada beberapa jenis asuransi, antara lain: 1) Asuransi Jiwa; 2) Asuransi Kesehatan; 3) Asuransi Kendaraan; 4) Asuransi Kepemilikan Rumah dan Properti; 5) Asuransi Pendidikan; 6) Asuransi Bisnis; 7) Asuransi Umum;

8) Asuransi Kredit; 9) Asuransi Kelautan; dan 10) Asuransi Perjalanan. Asuransi juga berdampak pada pendapatan perusahaan dan pemerintah, yang tercermin pada kinerja keuangan perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2018:2) “Manajemen keuangan adalah gabungan ilmu dan seni yang mempertimbangkan, mempelajari dan menganalisis tentang bagaimana manajer keuangan menggunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari, mengelola, dan mengalokasikan dana untuk mencapai keberlanjutan”.

Menurut Sutrisno (2017:3) “Manajemen keuangan berarti segala kegiatan suatu perusahaan yang berkaitan dengan pengadaan sumber daya keuangan dan alokasi efisiennya”. Dari pendapat para ahli sebelumnya bisa dibuat kesimpulan bahwa manajemen keuangan diketahui sebagai bagian yang bertanggung jawab mengatur atau mengelola keuangan perusahaan dalam bentuk laporan keuangan, yang kemudian digunakan untuk mengambil keputusan mengenai penggunaan aset perusahaan, itu harus digunakan secara efektif untuk menghasilkan laba atau keuntungan.

Struktur kepemilikan manajerial

Hillary dan Nicken (2017:131) “Struktur kepemilikan manajerial yaitu suatu keadaan yang mengungkapkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut juga merupakan pemegang saham dalam perusahaan tersebut”. Perhitungan

Struktur kepemilikan manajerial antara lain yaitu:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manager}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Keterangan :

Jumlah saham yang dimiliki manager : Seluruh modal saham dalam perusahaan.

Total saham beredar : Jumlah keseluruhan instrumen investasi perusahaan yang telah dimiliki oleh suatu pihak.

Ukuran Perusahaan

Menurut Houston (2010:4) “Ukuran perusahaan mengacu pada ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan atau diperkirakan dengan total laba, total penjualan, total aset, beban pajak, dan lain-lain”. Menurut Jogiyanto (2015:282), perhitungan Ukuran perusahaan antara lain yaitu:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{ Total Aset}$$

Keterangan :

Ln : Natural Logarithma

Total Aktiva : Total Seluruh Aset

Leverage

Menurut Kasmir (2019:151) “Leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang”. Menurut Wahyuni dan Subaida “Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena dapat terjebak dalam *extreme leverage*, yaitu kondisi utang yang tinggi dan sulit dilepaskan”. Berikut rasio yang

digunakan untuk mengukur *Leverage* menurut Kasmir (2017:156) yaitu :

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

Keterangan :

Total Utang : Total hutang yang dimiliki perusahaan.

Total Ekuitas : Total modal yang dimiliki perusahaan.

Struktur Modal

“Struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri” Nurhasanah *et al* (2022). Rasio yang paling umum digunakan adalah Sartono (2017:121):

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan :

Total utang : Total utang yang dimiliki perusahaan.

Total aktiva : Jumlah total aktiva atau aset perusahaan.

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah rasio inti dalam semua laporan keuangan sebab tujuan inti dari suatu perusahaan yaitu memperoleh laba. Menurut Kasmir (2019: 198) “Ukuran dipakai dalam mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba”. Menurut Frianto (2012:71) Rasio ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earnings Before Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

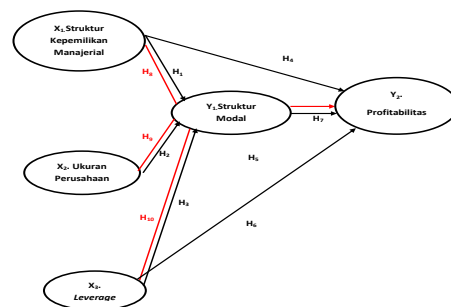
Keterangan :

Earning Before Tax : Laba bersih setelah pajak adalah Laba rugi yang dicatat dalam laba bank tahun berjalan, yang disesuaikan setiap tahun setelah pajak.

Total Assets : Jumlah asset dalam periode berjalan.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan pemaparan Sarmanu (2017:36) “Kerangka konseptual mencakup tentang variabel yang diteliti, dapat mencakup pengaruh serta hubungan antara variabel satu dengan variabel lainnya”. Dalam penelitian ini menggunakan Profitabilitas (Y2) sebagai variabel intervening, Struktur modal (Y1) sebagai variabel terikat dan tiga variabel bebas yaitu Struktur kepemilikan manajerial (X1), Ukuran perusahaan (X2), *Leverage* (X3). :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual penelitian ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal;

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal;

H3: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal;

H4: Struktur kepemilikan manajerial

- berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₆: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₇: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₈: Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas melalui Struktur modal;
- H₉: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas melalui Struktur modal;
- H₁₀ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas melalui Struktur modal.

III. METODE PENELITIAN

Berdasarkan pemaparan Darmawan (2013:23) “Rancangan penelitian disusun dengan jelas maksud dan tujuan yang ingin dicapai melalui penelitian”. Penelitian dan pemecahan masalah berhasil apabila tujuan penelitian jelas dan terumuskan. Menurut Margono (2014:100) “Rancangan penelitian adalah rangkaian kegiatan penelitian yang bertujuan untuk memecahkan suatu masalah yang disusun secara matang dan cermat sedemikian rupa sehingga sangat membantu peneliti atau pembaca hasil peneliti untuk memahami maksudnya masalah dan bagaimana melakukannya untuk menyelesaikannya”.

Tempat Dan Waktu Penelitian

Penelitian ini tidak dilakukan secara langsung, dan data yang dibutuhkan oleh peneliti dikumpulkan melalui data sekunder. Situs penelitian yang digunakan oleh peneliti bertempat di Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 yang dipublikasikan di www.idx.co.id.

Penentuan waktu penelitian juga sangat penting agar penelitian dapat berjalan dengan lancar, menetapkan waktu penelitian maka akan memberikan target untuk menyelesaikan penelitian. Waktu penelitian dalam melakukan penelitian tersebut kurang lebih 3 bulan yaitu pada bulan Maret 2024 sampai dengan bulan Mei 2024.

Populasi Dan Sampel

Sugiyono (2016:80) Berdasarkan pemaparan Sugiyono (2020:126) “Populasi mencakup subjek ataupun objek yang berkarakteristik khusus yang telah peneliti pilih agar dipelajari serta dibuat tarikan simpulannya”. Populasi studi ini mencakup 18 perusahaan yang masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 hingga 2022.

Berdasarkan pemaparan Sugiyono (2020:127) “Dalam penelitian kuantitatif, sampel diketahui sebagai sebagian dari populasi dan karakteristiknya” Teknik *purposive sampling* dipakai pada penelitian ini. Sugiyono (2020:133) “*Purposive sampling* adalah teknik yang menentukan sampel dari aspek tertentu”.

Teknik Pengumpulan Data

Sugiyono (2020:193) menyatakan “Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian karena tujuan utamanya adalah memperoleh data”. Pengumpulan data merupakan suatu hal yang penting bagi kegiatan penelitian, karena dengan data tersebut akan dilakukan pengujian sebagai hasil penelitian. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan dan juga laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Observasi

Menurut Tersiana (2018:12) “Observasi adalah proses mengamati secara menyeluruh perilaku dalam kondisi tertentu”. Menurut Sugiyono (2020:228) “Kelebihan dari observasi adalah dapat mengungkapkan informasi sensitif yang mungkin tidak diungkapkan dalam informasi wawancara”. Pada penelitian ini, menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id

Studi Pustaka

Menurut Sugiyono (2020:274) “Studi pustaka adalah langkah penting setelah menentukan topik penelitian, pada langkah selanjutnya peneliti menetapkan referensi yang berkaitan dengan penelitian teoritis”. Studi pustaka merupakan suatu metode pengumpulan data mengenai suatu topik atau objek penelitian. Metode ini dapat dilakukan dengan mempelajari, meneliti, dan menganalisis, berbagai jenis literatur seperti buku, surat kabar atau koran,

majalah, dan berbagai sumber dokumenter lainnya yang berkaitan dengan objek penelitian.

Dokumentasi

Berdasarkan Sugiyono (2020:476) “Studi dokumentasi adalah sebuah cara sebuah cara yang dipakai dalam mendapatkan data dan informasi berupa dokumentasi, buku, karya, diagram, arsip, dan gambar”. Dalam penelitian ini metode pengumpulan menggunakan dokumentasi laporan keuangan perusahaan asuransi serta logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa data sekunder.

Metode Dan Analisis Data

Berdasarkan data yang diperoleh untuk penelitian, peneliti memakai uji statistik melalui pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh langsung ataupun tidak langsung antara variabel *independent* dan *dependent* dengan menggunakan variabel *intervening*. Pengolahan data pada penelitian ini dilaksanakan dengan memakai *Smart PLS* sehingga mudah dan cepat.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah uji prasyarat yang peneliti lakukan sebelum menganalisis lebih lanjut data yang sudah diperoleh. Pada studi ini peneliti menerapkan dua uji asumsi klasik ialah uji normalitas serta uji multikolonieritas.

Normalitas

Ghozali (2018:161) menyatakan bahwa “Uji normalitas digunakan untuk memeriksa apakah

seluruh data setiap variabel berdistribusi normal atau tidak”. Data dianggap memadai jika persamaan strukturalnya tidak menyimpang dari nilai tengah (median). Jika terjadi penyimpangan (standart deviasi) maka data tersebut melanggar normalitas dan diartikan tidak normal. Asumsi normalitas dikatakan tidak dilanggar apabila *Excess Kurtosis* atau *Swekness* berada pada rentang -2,58 hingga 2,58.

Multikolinieritas

Ghozali (2018:107), “Tujuan uji multikolinieritas agar mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel independen dalam model regresi. Tujuannya adalah untuk menguji apakah ada hubungan antara variabel”. Uji multikolinieritas bisa dilaksanakan dengan meninjau nilai *Collinierity Statistic* (VIF) dalam *Inner VIF Values*. Penerapan Smart PLS menunjukkan tidak terjadi

pelanggaran jika nilai $VIF \leq 5,00$, namun berlangsung pelanggaran atau variabel *independen* saling memberikan pengaruh jika nilai $VIF > 5,00$.

Uji Koefisien Determinasi

“Koefisien determinasi merupakan nilai yang menunjukkan seberapa baik model yang dibuat dapat menjelaskan keadaan sebenarnya” Hamta (2019:91).

Analisis Persamaan Struktural (Inner Model)

a. Persamaan Struktural

Variabel Struktur Modal (Y_1)

$$Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Variabel Profitabilitas (Y_2)

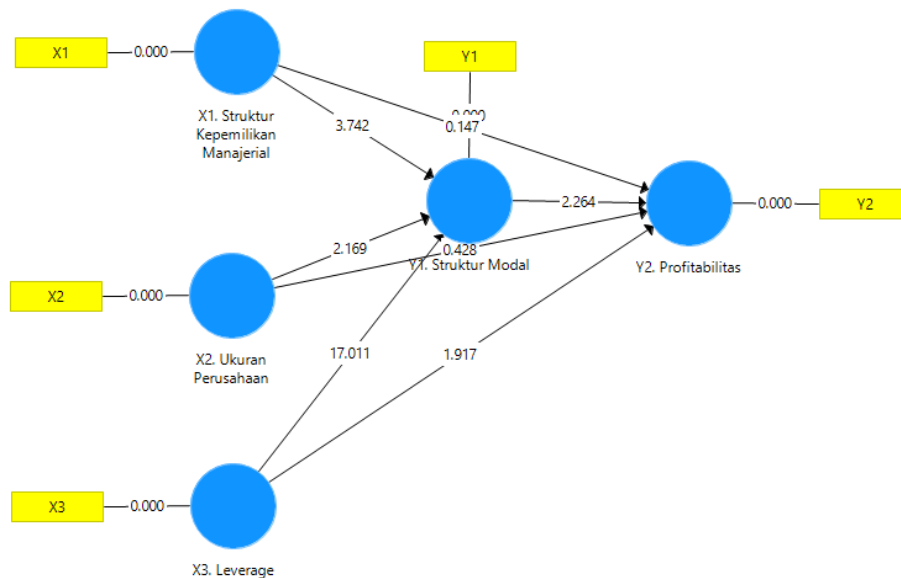
$$Y_2 = \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3$$

Variabel Profitabilitas (Y_2)

$$Y_2 = \beta_7 Y_1$$

b. Persamaan Struktural dengan Variabel Intervening

$$Y_2 = (\beta_8 X_1 + Y_1) + (\beta_9 X_2 + Y_1) + (\beta_{10} X_3 + Y_1)$$



Gambar 2. Hasil Uji Modal Struktural dengan Aplikasi *Smart PLS*

Hasil uji hipotesis menggunakan aplikasi Smart PLS disajikan pada

Tabel Uji Hipotesis Penelitian berikut ini:

Tabel 1
Hasil Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Langsung

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ((O/STDEV))</i>	<i>P Values</i>
X ₁ . Struktur Kepemilikan Manajerial -> Y ₁ . Struktur Modal	-0.147	-0.156	0.039	3.742	0.000
X ₂ . Ukuran Perusahaan -> Y ₁ . Struktur Modal	-0.090	-0.086	0.042	2.169	0.031
X ₃ . Leverage -> Y ₁ . Struktur Modal	0.894	0.884	0.053	17.011	0.000
X ₁ . Struktur Kepemilikan Manajerial-> Y ₂ . Profitabilitas	0.033	0.017	0.222	0.147	0.883
X ₂ . Ukuran Perusahaan -> Y ₂ . Profitabilitas	0.080	0.060	0.187	0.428	0.669
X ₃ . Leverage -> Y ₂ . Profitabilitas	0.833	0.895	0.434	1.917	0.056
Y ₁ . Struktur Modal-> Y ₂ . Profitabilitas	-1.089	-1.167	0.481	2.264	0.024

Hasil uji Hipotesis Penelitian (Pengaruh tidak langsung) disajikan dalam Tabel sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Tidak Langsung

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ((O/STDEV))</i>	<i>P Values</i>
X ₁ . Struktur Kepemilikan Manajerial-> Y ₁ . Struktur Modal -> Y ₂ . Profitabilitas	0.160	0.185	0.099	1.626	0.105
X ₂ . Ukuran Perusahaan -> Y ₁ . Struktur Modal -> Y ₂ . Profitabilitas	0.098	0.102	0.068	1.441	0.150
X ₃ . Leverage -> Y ₁ . Struktur Modal -> Y ₂ . Profitabilitas	-0.974	-1.034	0.440	2.211	0.027

Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.147), Nilai *T-Statistics* yaitu 3.742 (>1,964) dengan Nilai *P Value* yaitu **0.000** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur kepemilikan manajerial (X₁) berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur

modal (Y₁). Dengan demikian Hipotesis ke 1 diterima. Struktur kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Manajer yang memiliki saham cenderung lebih konservatif dalam mengambil risiko, sehingga enggan menggunakan utang untuk pembiayaan, meskipun utang bisa meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, manajemen cenderung menghindari utang berlebih untuk

mempertahankan kendali atas perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Yusminarti *et al* (2022).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.090), Nilai *T-Statistics* yaitu 2.169 ($>1,964$) dengan Nilai *P Value* yaitu **0.031** ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan (X_2) berpengaruh signifikan negatif Struktur modal (Y_1). Dengan demikian **Hipotesis ke 2 diterima**. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi struktur modal, di mana struktur modal merujuk pada komposisi antara ekuitas dan utang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasionalnya. Penelitian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan (X_2) dapat berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur modal (Y_1). Dalam konteks ini, ukuran perusahaan sering kali diukur melalui total aset atau pendapatan, yang mencerminkan kapasitas dan jangkauan operasional perusahaan tersebut. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih mudah terhadap sumber pembiayaan eksternal seperti pinjaman bank dan penerbitan obligasi. Namun, dalam beberapa kasus, perusahaan besar mungkin memilih untuk menggunakan lebih sedikit utang dibandingkan dengan ekuitas. Hal ini bisa disebabkan oleh preferensi manajemen untuk mempertahankan kontrol atas perusahaan serta menghindari risiko kebangkrutan

yang dapat ditimbulkan oleh beban utang yang tinggi. Selain itu, perusahaan besar sering kali memiliki reputasi yang kuat di pasar sehingga mereka dapat memperoleh dana dari investor melalui penerbitan saham tanpa harus bergantung pada utang. Dengan demikian, semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin kecil proporsi utangnya dalam struktur modalnya. Oleh karena itu, pengaruh negatif dari ukuran perusahaan terhadap struktur modal menjadi semakin nyata ketika mempertimbangkan karakteristik spesifik dari industri dan perilaku manajerial. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Aulia *et al* (2022).

Pengaruh Leverage terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.894), Nilai *T-Statistics* yaitu 17.011 ($>1,964$) dengan Nilai *P Value* yaitu **0.000** ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_3) berpengaruh signifikan positif Struktur modal (Y_1). Dengan demikian **Hipotesis 3 diterima**. *Leverage* adalah penggunaan utang untuk meningkatkan potensi pengembalian investasi. Penelitian ini memfokuskan pada pengaruh *Leverage*, diukur dengan rasio X_3 , terhadap struktur modal (Y_1), yang merupakan kombinasi utang dan ekuitas. Peningkatan *leverage* dapat mendukung investasi perusahaan tanpa mengorbankan ekuitas, meskipun membawa risiko lebih besar. Analisis rasio X_3 penting untuk memahami dampaknya terhadap struktur modal agar

keputusan finansial dapat diambil secara bijaksana. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Shantika *et al.* (2024).

Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.033), Nilai T-Statistics yaitu 0.147 (<1,964) dengan Nilai P Value yaitu **0.883** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur kepemilikan manajerial (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_2). Dengan demikian **Hipotesis 4 ditolak**. Struktur kepemilikan manajerial (X_1) dapat memengaruhi profitabilitas (Y_2) perusahaan, di mana manajer yang memiliki saham cenderung lebih fokus pada kinerja jangka panjang. Meskipun ada potensi pengaruh positif, penelitian menunjukkan bahwa dampaknya terhadap profitabilitas tidak signifikan. Faktor eksternal seperti kondisi pasar, persaingan, dan kompleksitas operasional perusahaan besar juga memengaruhi hasil ini. Oleh karena itu, efektivitas kepemilikan manajerial dalam meningkatkan profitabilitas bergantung pada konteks operasional dan lingkungan eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Angraini *et al* (2021).

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.080), Nilai T-Statistics yaitu 0.428 (<1,964) dengan Nilai P Value yaitu **0.669**

(>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_2). Dengan demikian **Hipotesis 5 ditolak**. Ukuran perusahaan (X_2), yang diukur melalui total aset, penjualan, atau jumlah karyawan, berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas (Y_2). Meskipun perusahaan besar cenderung lebih menguntungkan, pengaruhnya tidak cukup kuat untuk menghasilkan perubahan signifikan dalam laba. Perusahaan besar memiliki akses ke sumber daya dan modal, tetapi keunggulan ini sering diimbangi oleh biaya tinggi dan manajemen yang kompleks. Kompetisi pasar dan faktor ekonomi juga memengaruhi hubungan ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fajri *et al* (2023).

Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.833), Nilai T-Statistics yaitu 1.917 (<1,964) dengan Nilai P Value yaitu **0.056** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Leverage (X_3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_2). Dengan demikian **Hipotesis 6 ditolak**. Leverage X_3 , yang menggunakan utang tiga kali lipat dari modal sendiri, dapat meningkatkan potensi profitabilitas perusahaan dengan memperbesar modal untuk investasi. Meskipun leverage berpotensi memberikan hasil positif, dampaknya sering tidak signifikan karena terbebani oleh biaya bunga dan risiko kebangkrutan. Faktor eksternal

seperti kondisi pasar dan stabilitas ekonomi juga memengaruhi efek leverage terhadap profitabilitas. Dalam pasar yang berkembang, leverage tinggi bisa menguntungkan, namun dalam kondisi resesi, risikonya meningkat. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk berhati-hati dalam penggunaan leverage dan menganalisis kondisi pasar. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Adria dan Corina *et al* (2022).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-1.089), Nilai *T-Statistics* yaitu 2.264 (>1,964) dengan Nilai *P Value* yaitu **0.024** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (Y_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_2). Dengan demikian **Hipotesis 7 diterima**. Struktur modal, yang mencerminkan proporsi utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan, memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas (Y_2). Pengaruh negatif ini disebabkan oleh biaya bunga yang mengurangi laba bersih saat perusahaan menggunakan utang, meskipun efisiensi operasional dan strategi bisnis dapat membantu mempertahankan profitabilitas. Selain itu, di beberapa industri, utang dianggap strategi yang optimal untuk memperbesar skala operasi. Penting bagi manajer keuangan untuk mempertimbangkan konteks industri saat menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Witriyani *et al.* (2024).

Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Profitabilitas melalui Struktur Modal

Hasil uji hipotesis kedelapan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.160), Nilai *T-Statistics* yaitu 1.626 (<1,964) dengan Nilai *P Value* yaitu **0.105** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur kepemilikan manajerial (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_2) melalui Struktur modal (Y_1). Dengan demikian **Hipotesis 8 ditolak**. Struktur kepemilikan manajerial merujuk pada proporsi saham yang dimiliki manajer dalam perusahaan, yang diasumsikan mempengaruhi profitabilitas. Meskipun penelitian menunjukkan pengaruh positif, dampaknya tidak signifikan, menunjukkan bahwa variabel lain lebih dominan dalam menentukan profitabilitas. Salah satu variabel penting adalah struktur modal, yang mencakup infrastruktur, sistem organisasi, dan budaya perusahaan. Struktur modal yang kuat dapat memperkuat dampak kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas, tetapi jika tidak optimal, pengaruhnya berkurang. Perusahaan harus memahami interaksi antara kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas. Hasil penelitian ini berbeda dari penelitian Yusminarti *et al* (2022) dan Witriyani *et al.* (2024).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas melalui Struktur Modal

Hasil uji hipotesis kesembilan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.098), Nilai T-Statistics yaitu 1.441 (<1,964) dengan Nilai *P Value* yaitu **0.150** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_2) melalui Struktur modal (Y_1). Dengan demikian **Hipotesis 9 ditolak**. Hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas telah lama menjadi fokus studi keuangan. Ukuran perusahaan, yang diukur melalui aset, pendapatan, atau jumlah karyawan, memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan pada profitabilitas melalui struktur modal. Meskipun perusahaan besar sering menikmati skala ekonomi dan kekuatan pasar, faktor seperti inefisiensi operasional dan birokrasi dapat mengurangi dampaknya. Struktur modal, sebagai campuran pembiayaan utang dan ekuitas, berperan penting dalam memediasi hubungan ini. Namun, jika ukuran perusahaan tidak meningkatkan profitabilitas secara signifikan melalui struktur modal, efektivitas skala operasi dipertanyakan. Faktor eksternal dan industri juga memengaruhi hasil ini. Penelitian ini berbeda dari penelitian Aulia *et al* (2022) dan Witriyani *et al*. (2024).

Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas melalui Struktur Modal

Hasil uji hipotesis kesepuluh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-1.089), Nilai

T-Statistics yaitu 2.264 (>1,964) dengan Nilai *P Value* yaitu **0.027** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_3) berpengaruh signifikan negatif terhadap Profitabilitas (Y_2) melalui Struktur modal (Y_1). Dengan demikian **Hipotesis 10 ditolak**. *Leverage* merujuk pada penggunaan utang untuk meningkatkan pengembalian investasi. *Leverage* tinggi, seperti *Leverage* X_3 , menunjukkan beban utang yang signifikan dibandingkan modal sendiri. Meskipun utang dapat meningkatkan profitabilitas, penelitian menunjukkan bahwa *leverage* ekstrem berdampak negatif pada profitabilitas (Y_2) melalui struktur modal (Y_1). Peningkatan utang meningkatkan biaya bunga dan risiko finansial, yang mengurangi laba dan menyebabkan masalah likuiditas. Dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif, beban bunga tetap menambah tekanan pada perusahaan, memengaruhi kemampuan menghasilkan keuntungan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Shantika *et al*. (2024) dan Witriyani *et al*. (2024).

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Struktur kepemilikan manajerial (X_1) berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur modal (Y_1). (Hipotesis ke 1 diterima);
2. Ukuran perusahaan (X_2) berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur modal (Y_1). (Hipotesis ke 2 diterima);

3. *Leverage* (X_3) berpengaruh signifikan positif terhadap Struktur modal (Y_1). (Hipotesis 3 diterima);
4. Struktur kepemilikan manajerial (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_2). (Hipotesis 4 ditolak);
5. Ukuran perusahaan (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_2). (Hipotesis 5 ditolak);
6. *Leverage* (X_3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_2). (Hipotesis 6 ditolak);
7. Struktur modal (Y_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_2). (Hipotesis 7 diterima);
8. Struktur kepemilikan manajerial (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_2) melalui Struktur modal (Y_1). (Hipotesis 8 ditolak);
9. Ukuran perusahaan (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_2) melalui Struktur modal (Y_1). (Hipotesis 9 ditolak);
10. *Leverage* (X_3) berpengaruh signifikan negatif terhadap Profitabilitas (Y_2) melalui Struktur modal (Y_1). (Hipotesis 10 diterima).

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun

saran-saran yang akan dituliskan sebagai berikut:

Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini bagi perusahaan Asuransi diharapkan dapat membantu dalam memperhatikan kondisi keuangan seperti Struktur kepemilikan manajerial, Ukuran perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Struktur modal. Variabel tersebut merupakan salah satu informasi keuangan perusahaan untuk para investor menanamkan modalnya. Bagi pihak manajemen perusahaan sebaiknya lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan-kebijakan keuangan agar dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham tercapai.

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas dapat dijadikan sebagai dasar pengembangan kurikulum dalam bidang manajemen keuangan, yang selanjutnya dapat menambah pengetahuan dan informasi bagi sivitas akademika khususnya mengenai variabel seperti Struktur kepemilikan manajerial, Ukuran perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Struktur modal dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini bagi peneliti lain hendaknya dapat menjadi bahan masukan untuk pengembangan model-model penelitian terbaru yang berkaitan dengan manajemen keuangan serta sesuai dengan kebutuhan keilmuan

saat ini dan sebaiknya disarankan untuk menambah jumlah sampel dan periode penelitian yang lebih panjang agar mendapatkan hasil yang signifikan serta variabel lain yang tidak diteliti di penelitian ini seperti Struktur aktiva, Likuiditas, Perputaran modal kerja, Pertumbuhan penjualan yang bisa dijadikan variabel penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, W dan Jogiyanto. 2015. *Partial Least Square (PLS)*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Andra Tersiana. 2018. *Metode Penelitian*. Penerbit Yogyakarta. Yogyakarta.
- Angraini, Y. dan Fasridon, F. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Modal intelektual, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Komputer Akuntansi*. Vol 14 (1) : 219-230.
<https://doi.org/10.51903/kompak.v14i1.261>
- Aulia, R. N., Wahyuni, I. dan Subauda, I. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Syariah Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)* Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNARS. Vol 1 (8) : 1645-1661
<https://doi.org/10.36841/jme.v1i8.2210>
- Brigham, Eugene F. Dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Corina, R.V., Wahyuni, I. dan Sari, L. P. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Penghindaran Pajak Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020). *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)* Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNARS. Vol 1 (2) : 272-286
<https://doi.org/10.36841/jme.v1i2.1889>
- Darmawan. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Fahmi, I. 2018. *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta.
- Fajri, S., Wahyuni, I. dan Subaida, I. (2023). Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)* Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNARS. Vol 2 (4) : 666-684.
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i4.3440>
- Frianto, 2012, *Manajemen Dana dan Kesehatan Bank*. Jakarta: Rineka Cipta
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*.

- Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadad, Muliaman D., dan Istiana Maftuchah. 2015. *Sustainable Financing: Industri Jasa Keuangan Dalam Pembiayaan Berkelanjutan*. Penerbit Elex Media Komputindo, Grup Kompas. Jakarta.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Margono, S. 2014. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Nurhasanah, N., Wahyuni, I dan Subaida, I. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)* Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNARS. Vol 1 (9) :1951-1963.
<https://doi.org/10.36841/jme.v1i9.2244>
- Sarmanu. 2017. *Dasar Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Statistik*. Surabaya : Airlangga University Press.
- Shantika, S. A., Rosyadi, I. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*. Vol 5 (6) : 3758-3769.
<https://doi.org/10.47467/elmal.v5i6.3359>
- Sugiyono. 2020. *Metode Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Wahyuni, I. dan Subaida, I. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Keputusan Ekspansi Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Growth*. Vol 19 (2) :166-129.
<https://doi.org/10.36841/growth-journal.v19i2.1600>
- Witriyani, Y. B., Wahyuni, I dan Nanda Widaninggar. (2024). Pengaruh Manajemen Laba, Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)* Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNARS. Vol 3 (2) : 241-255.
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i2.4791>
- Yusminarti, Y., Marini, M. m Junaidi, A., Sumarlan, A. 2022 Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*. Volume 19 (1) : 132-143
<https://doi.org/10.31851/jmwe.v19i1.8012>