

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *Trade-Off* (*Trade Off Theory*)

Teori *trade-off* merupakan salah satu teori utama dalam struktur modal yang menjelaskan bahwa perusahaan akan berupaya menentukan kombinasi pendanaan yang optimal antara modal sendiri (*equity*) dan modal pinjaman (*debt*) untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori ini dikembangkan lebih lanjut oleh Kraus dan Litzenberger (1973) sebagai penyempurnaan dari proposisi Modigliani dan Miller (1963) dengan memasukkan manfaat pajak (*tax shield*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress cost*) dalam keputusan pendanaan perusahaan. Dalam perspektif teori *trade-off*, penggunaan utang memberikan keuntungan berupa penghematan pajak karena beban bunga dapat mengurangi laba kena pajak. Akan tetapi, penggunaan utang yang melebihi tingkat optimal akan meningkatkan risiko kebangkrutan, biaya kesulitan keuangan, serta menurunkan fleksibilitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya (Modigliani & Miller, 1963). Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan komposisi pendanaan yang seimbang agar manfaat penggunaan utang masih lebih besar dibandingkan biaya yang ditimbulkannya (Ross et al., 2022).

Secara konseptual, teori *trade-off* menekankan bahwa keputusan pendanaan tidak hanya mempertimbangkan manfaat penggunaan modal pinjaman, tetapi juga mempertimbangkan proporsi modal sendiri sebagai sumber pendanaan internal perusahaan. Modal sendiri memberikan tingkat keamanan yang lebih tinggi karena tidak menimbulkan kewajiban pembayaran bunga maupun pokok pinjaman (Brigham & Houston, 2022). Sebaliknya, modal pinjaman dapat meningkatkan kapasitas pendanaan perusahaan melalui tambahan dana yang berasal dari pihak eksternal, namun juga meningkatkan risiko keuangan apabila penggunaannya tidak dikelola secara optimal (Modigliani & Miller, 1963). Dengan demikian, perusahaan akan berupaya mencari titik keseimbangan (*optimal capital structure*), yaitu kondisi ketika kombinasi modal sendiri dan modal pinjaman mampu menghasilkan tingkat profitabilitas yang optimal tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan (Brigham & Houston, 2022).

Dalam penelitian ini, modal sendiri diproksikan menggunakan *Equity to Asset Ratio* (EAR) yang menunjukkan besarnya proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh ekuitas (Habibniya et al., 2022). Berdasarkan teori *trade-off*, semakin tinggi proporsi modal sendiri, semakin rendah ketergantungan perusahaan terhadap modal pinjaman sehingga risiko *financial distress* dan beban bunga dapat diminimalkan. Kondisi tersebut memberikan fleksibilitas yang lebih besar bagi perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya sehingga kemampuan menghasilkan laba cenderung meningkat (Modigliani & Miller, 1963). Temuan Habibniya et al. (2022) menunjukkan bahwa *equity*

to asset ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA), yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan proporsi ekuitas yang lebih tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba. Meskipun demikian, perusahaan tetap perlu mempertimbangkan efisiensi penggunaan modal sendiri agar tidak menimbulkan biaya modal (*cost of equity*) yang terlalu besar.

Selain modal sendiri, penelitian ini menggunakan modal pinjaman yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Menurut Modigliani & Miller, 1963), penggunaan modal pinjaman memberikan manfaat berupa *tax shield* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, apabila proporsi modal pinjaman terus meningkat hingga melampaui struktur modal yang optimal, maka risiko *financial distress*, beban bunga, dan biaya keagenan akan meningkat sehingga laba bersih perusahaan cenderung menurun. Dengan demikian, teori *trade-off* menjelaskan bahwa hubungan antara modal pinjaman dan profitabilitas tidak selalu bersifat positif, melainkan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menjaga proporsi utang pada tingkat yang optimal. Hasil penelitian Nguyen dan Nguyen (2020) menunjukkan bahwa peningkatan modal pinjaman berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA), sehingga mendukung argumentasi teori *trade-off* bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Teori *trade-off* juga menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menentukan struktur modal yang optimal. Perusahaan dengan total aset yang

lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber pendanaan eksternal, reputasi yang lebih baik di mata kreditur, serta risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan berskala kecil (Titania Anggraini & Isni Andriana, 2024). Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan memperoleh manfaat penggunaan utang secara lebih optimal. Namun demikian, peningkatan ukuran perusahaan juga dapat diikuti oleh meningkatnya kompleksitas organisasi, biaya operasional, dan inefisiensi penggunaan aset apabila tidak dikelola secara efektif (Anita et al., 2023). Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki total aset besar belum tentu memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi apabila aset tersebut tidak dimanfaatkan secara produktif. Temuan Ambadkar & Solanki, (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan Hertina et al. (2021) menemukan pengaruh negatif terhadap *Return on Assets* (ROA). Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas masih bergantung pada efektivitas pengelolaan aset dan struktur pendanaan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, teori *trade-off* dipandang sebagai landasan konseptual yang mampu menjelaskan hubungan antara modal sendiri, modal pinjaman, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara terpadu. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan berupaya menentukan kombinasi pendanaan optimal melalui keseimbangan antara ekuitas dan utang, sehingga manfaat perlindungan pajak (*tax shield*) yang ditimbulkan masih lebih besar daripada biaya kebangkrutan (*financial distress*). Selain itu,

ukuran perusahaan juga memengaruhi akses pendanaan, pengelolaan risiko keuangan, dan efisiensi pemanfaatan aset. Atas dasar hal tersebut, teori ini digunakan untuk mendasari analisis pengaruh *equity to asset ratio*, *debt to asset ratio*, dan ukuran perusahaan (ln total aset) terhadap profitabilitas (*return on assets*) pada perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai indikator utama dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Secara konseptual, profitabilitas menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya ekonomi untuk menciptakan keuntungan yang berkelanjutan (Brigham & Houston, 2022). Menurut Gitman & Zutter (2021), rasio profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen dalam menghasilkan *return* atas investasi yang ditanamkan dalam aset perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas tidak hanya mencerminkan besarnya laba, tetapi juga menunjukkan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan.

Menurut Ross, Westerfield, & Jaffe (2022), tujuan pengukuran profitabilitas adalah untuk menilai tingkat efisiensi operasional, kemampuan menghasilkan arus kas, serta prospek keberlanjutan usaha perusahaan. Profitabilitas menjadi dasar pengambilan keputusan bagi investor, kreditur, dan manajemen dalam menentukan strategi pendanaan dan investasi. Dalam konteks pasar modal, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi

cenderung memiliki persepsi risiko yang lebih rendah di mata investor (Nguyen & Nguyen, 2020). Oleh karena itu, analisis profitabilitas menjadi aspek penting dalam penelitian keuangan perusahaan.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA) dipilih sebagai indikator utama profitabilitas karena ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki. ROA menunjukkan tingkat efisiensi manajemen dalam memanfaatkan keseluruhan sumber daya yang tersedia (Brigham & Houston, 2022). Ambadkar dan Solanki (2025) menegaskan bahwa ROA merupakan ukuran yang lebih komprehensif dibandingkan ROE dalam menganalisis hubungan antara struktur modal dan kinerja operasional. Penggunaan ROA relevan dalam penelitian ini karena variabel independen yang diteliti modal sendiri, modal pinjaman, dan ukuran perusahaan berkaitan langsung dengan total aset perusahaan. ROA juga dianggap lebih objektif dalam mengukur kinerja karena tidak hanya dipengaruhi oleh kebijakan struktur modal, tetapi juga mencerminkan produktivitas aset secara keseluruhan (Putri & Fernanda, 2025). Dalam subsektor *consumer non-cyclicals*, efisiensi penggunaan aset sangat penting mengingat karakteristik sektor yang berorientasi pada produksi dan distribusi barang kebutuhan pokok. Oleh sebab itu, ROA menjadi indikator yang tepat untuk menganalisis bagaimana struktur pendanaan dan skala perusahaan memengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

2.1.3 Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas merupakan sumber pendanaan internal perusahaan yang berasal dari investasi pemegang saham dan akumulasi laba ditahan. Secara konseptual, ekuitas mencerminkan klaim residual pemilik atas aset perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban (Scott & O'Brien, 2021). Komponen modal sendiri meliputi modal disetor, tambahan modal disetor, laba ditahan, dan cadangan lainnya (Brigham & Houston, 2022). Teori *trade off* menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan kombinasi modal sendiri dan modal pinjaman yang optimal untuk memperoleh manfaat pendanaan sekaligus meminimalkan risiko keuangan. Menurut Sumani (2020), semakin besar proporsi modal sendiri, semakin rendah ketergantungan perusahaan terhadap utang sehingga risiko *financial distress* dan beban bunga dapat ditekan. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan mengalokasikan sumber daya secara lebih efektif untuk kegiatan operasional sehingga berpotensi meningkatkan profitabilitas (Ross et al., 2022).

Penelitian Habibniya et al. (2022) menunjukkan bahwa *equity to asset ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Temuan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dengan proporsi modal sendiri yang lebih tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih baik dalam menghasilkan laba karena tingkat risiko keuangannya lebih rendah. Selain itu, Aidoo et al. (2022) menjelaskan bahwa perusahaan dengan struktur pendanaan yang lebih konservatif mampu mempertahankan kinerja keuangan secara lebih stabil pada kondisi ekonomi yang tidak menentu.

Modal sendiri dalam penelitian ini, diproksikan menggunakan *Equity to Asset Ratio* (EAR), yaitu rasio yang menggambarkan besarnya proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh ekuitas. Semakin tinggi nilai *equity to asset ratio*, semakin besar tingkat kemandirian perusahaan dalam membiayai asetnya serta semakin kecil ketergantungan terhadap modal pinjaman (William Romel & Agustin Ekadjaja, 2023). Berdasarkan *trade-off theory*, peningkatan proporsi modal sendiri diperkirakan mampu menurunkan risiko *financial distress* sehingga memberikan pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

2.1.4 Modal Pinjaman

Modal pinjaman atau utang merupakan sumber pendanaan eksternal yang menimbulkan kewajiban pembayaran bunga dan pokok pada periode tertentu. Utang dapat diklasifikasikan menjadi utang jangka pendek dan utang jangka panjang tergantung pada jatuh tempo pembayarannya (Ross et al., 2022). Penggunaan utang memberikan manfaat berupa *tax shield* karena bunga dapat mengurangi beban pajak perusahaan (Brigham & Houston, 2022). Namun, penggunaan utang juga meningkatkan risiko *financial distress* dan potensi kebangkrutan apabila tidak dikelola secara optimal.

Menurut *trade-off theory*, perusahaan akan menentukan tingkat penggunaan modal pinjaman yang optimal dengan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat *tax shield* dan biaya *financial distress*. Pada tingkat tertentu, penggunaan utang mampu meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan manfaat pajak. Namun, apabila proporsi modal pinjaman

terlalu tinggi, perusahaan akan menghadapi peningkatan beban bunga, risiko gagal bayar, dan biaya kesulitan keuangan yang dapat menurunkan laba perusahaan (Bagus Prabowo & Muis Fauzi Rambe, 2024). Oleh karena itu, teori *trade-off* menjelaskan bahwa pengaruh modal pinjaman terhadap profitabilitas bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menjaga proporsi utang pada tingkat yang optimal (Ross et al., 2022).

Menurut Nguyen dan Nguyen (2020) menunjukkan bahwa penggunaan modal pinjaman berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan non-keuangan di Vietnam. Hasil serupa juga ditemukan oleh Ambadkar dan Solanki (2025) yang menyatakan bahwa peningkatan rasio utang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman di India. Kedua penelitian tersebut mendukung argumentasi *trade-off theory* bahwa penggunaan utang yang melebihi tingkat optimal akan meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Modal pinjaman dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang menunjukkan besarnya proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi nilai *debt to asset ratio*, semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap modal pinjaman sehingga risiko *financial distress* juga meningkat. Berdasarkan *trade-off theory*, peningkatan proporsi modal pinjaman diperkirakan memberikan pengaruh negatif terhadap profitabilitas apabila penggunaannya telah melampaui struktur modal yang optimal.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang umumnya diukur melalui total aset, total penjualan, atau kapitalisasi pasar. Dalam penelitian keuangan, ukuran perusahaan sering diproksikan dengan logaritma natural total aset (\ln Total Asset) untuk mengurangi perbedaan skala data dan meningkatkan stabilitas model analisis (Ghozali, 2021). Ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas sumber daya, diversifikasi usaha, serta akses terhadap pendanaan eksternal.

Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki skala ekonomi yang lebih tinggi sehingga mampu menekan biaya operasional dan meningkatkan efisiensi produksi (Brigham & Houston, 2022). Selain itu, perusahaan besar memiliki akses pendanaan yang lebih luas dan reputasi yang lebih baik di pasar modal (Nguyen & Nguyen, 2020). Namun demikian, kompleksitas organisasi pada perusahaan besar juga dapat meningkatkan biaya koordinasi dan potensi inefisiensi manajerial (Scott & O'Brien, 2021).

Penelitian Ambadkar dan Solanki (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas karena perusahaan besar memiliki kemampuan memanfaatkan aset secara lebih optimal. Temuan tersebut tidak sejalan dengan Hertina et al., (2021) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Dalam konteks subsektor *consumer non-cyclicals*, perusahaan dengan skala besar cenderung memiliki jaringan distribusi luas dan daya tawar lebih kuat terhadap pemasok.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Ln Total Aset untuk mencerminkan skala perusahaan secara proporsional. Ukuran perusahaan diasumsikan memengaruhi efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Berdasarkan *trade-off theory*, perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar diperkirakan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memperoleh pendanaan dan mengelola struktur modal secara optimal. Namun demikian, apabila peningkatan aset tidak diikuti dengan efisiensi pengelolaan, maka ukuran perusahaan justru dapat menurunkan tingkat profitabilitas. Oleh karena itu, ukuran perusahaan diperkirakan memiliki pengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA).

2.2 Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas, khususnya *Return on Assets* (ROA), baik pada sektor manufaktur, barang konsumsi, maupun sektor lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Akan tetapi, hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan temuan yang beragam dan belum memberikan kesimpulan empiris yang konsisten, terutama terkait arah dan signifikansi pengaruh masing-masing variabel. Penelitian-penelitian yang telah dilakukan digunakan sebagai pembanding beragam temuan yang menjadi dasar dan acuan bagi peneliti dalam studi ini. Berikut beberapa penelitian yang telah dilakukan, diantaranya :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti & Tahun	Sampel & Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Thanh Hieu Nguyen & Huu Anh Nguyen (2020)	488 perusahaan non-keuangan Vietnam, 2013–2018	Independen: Utang Jangka Pendek terhadap Total Aset, Utang Jangka Panjang terhadap Total Aset, Total Utang terhadap Total Aset; Dependen: <i>Return on Assets, Return on Equity, Earnings per Share</i> ; Kontrol: Ukuran Perusahaan, <i>Tangibility Asset</i> , Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas.	Seluruh ukuran <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, ROE, dan EPS.
2	Rupali S. Ambadkar & Tejal Mitesh Solanki (2025)	Perusahaan Food & Beverage India, 2012–2022	Independen: Utang Jangka Panjang terhadap Total Aset, Utang Jangka Pendek terhadap Total Aset, Total Utang terhadap Total Aset; Dependen: <i>Return on Assets, Return on Equity</i> ; Kontrol: <i>Tangibility Asset</i> , Ukuran Perusahaan, Likuiditas.	Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, namun tidak signifikan terhadap ROE.
3	Nguyen Thi Phuong, Tran Thi Thanh Hai, dan	20 bank Vietnam, 2009–2018	Independen: <i>Debt to Total Assets</i> ; Kontrol: Ukuran Perusahaan, <i>Growth</i>	<i>Debt to Asset</i> berpengaruh negatif signifikan

No	Nama Peneliti & Tahun	Sampel & Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Nguyen Duc Trung (2020)		<i>Opportunity, Tangibility;</i> Dependen: <i>Return on Assets</i>	terhadap ROA; SIZE berpengaruh positif signifikan.
4	Emmanuel Aidoo, Ismaila Ahmed, & Abdulai Musah (2022)	Perusahaan manufaktur Ghana, 2010–2019	Independen: Utang Jangka Pendek terhadap Total Aset, Utang Jangka Panjang terhadap Total Aset, Total Utang terhadap Total Aset; Dependen: <i>Return on Assets, Return on Equity</i> ; Kontrol: Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan	LTD/A dan TD/A berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan ROE.
5	Najmah Rizqya Maliha Putri & Aditya Fernanda (2025)	BUMN sektor energi dan pertambangan Indonesia, 2019–2023	Independen: <i>Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio</i> ; Dependen: <i>Return on Equity</i>	DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE; DAR tidak signifikan.
6	Siti Kamilah, Rahmat Hidayat, & Dimas Pratama (2024)	Perusahaan telekomunikasi BEI, 2017–2021	Independen: <i>Current Ratio, Cash Ratio, Debt to Total Asset Ratio</i> , Ukuran Perusahaan; Dependen: <i>Return on Assets</i>	<i>Current Ratio</i> signifikan; DAR dan SIZE tidak signifikan terhadap ROA.
7	Dede Hertina, Ahfi Fauka Pranata, &	Perusahaan manufaktur BEI, 2014–2018	Independen: <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio</i> , Ukuran Perusahaan;	SIZE berpengaruh signifikan negatif; DER

No	Nama Peneliti & Tahun	Sampel & Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Relita Ega Aulia (2021)		Dependen: <i>Return on Assets</i>	tidak signifikan terhadap ROA.
8	Irawan, Sari, & Nugroho (2022)	BUMN infrastruktur Indonesia, 2015–2019	Independen: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan; Mediasi: Profitabilitas; Dependen: Nilai Perusahaan	DER, <i>SIZE</i> , dan SG tidak signifikan terhadap ROE; ROE tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Mia Natalia Nainggolan, Andre Sirait, Okky Nawa Nasution, & Fuji Astuty (2022)	22 perusahaan <i>Food and Beverage</i> di BEI periode 2015–2019 dengan total 110 observasi	Independen: Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, <i>Leverage</i> Dependen: <i>Return on Assets</i>	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak signifikan.
10	Erica Septhasari & Lukman Surjadi (2021)	85 perusahaan manufaktur di BEI periode 2016–2019, dipilih menggunakan metode <i>purposive sampling</i>	Independen: Modal Kerja, Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dependen: Profitabilitas	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, variabel lainnya tidak signifikan terhadap profitabilitas

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan alur logika konseptual yang digunakan dalam penelitian kuantitatif untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen berdasarkan landasan teori serta temuan penelitian terdahulu. Dalam penelitian ini, kerangka pemikiran disusun untuk menjelaskan bagaimana keputusan pendanaan dan karakteristik perusahaan memengaruhi profitabilitas. Profitabilitas sebagai variabel dependen diasumsikan tidak berdiri sendiri, melainkan dipengaruhi oleh kebijakan struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai determinan internal kinerja keuangan (Ross et al., 2022). Dengan demikian, model penelitian terbentuk karena adanya keterkaitan teoritis antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan.

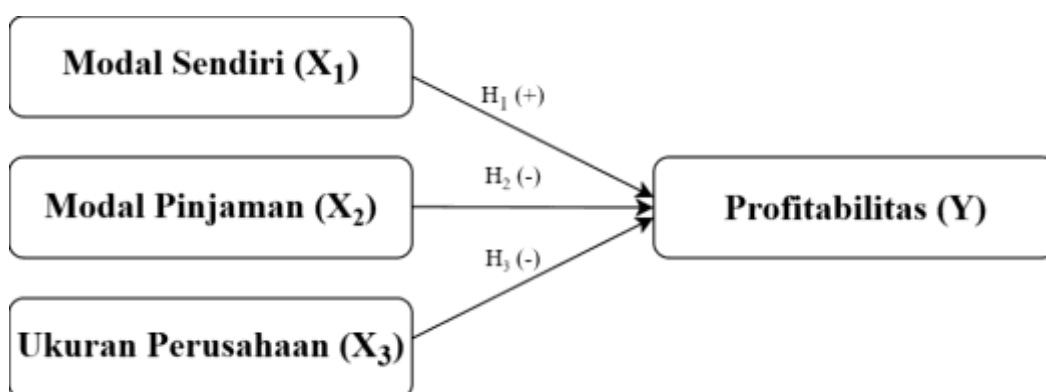
Model penelitian ini didukung oleh *Trade-Off Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan akan berupaya menentukan struktur pendanaan yang optimal melalui keseimbangan antara penggunaan modal sendiri (*equity*) dan modal pinjaman (*debt*) untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta meningkatkan profitabilitas. Menurut teori ini, penggunaan modal pinjaman memberikan manfaat berupa *tax shield*, namun penggunaan utang yang berlebihan akan meningkatkan *financial distress cost* sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu menentukan proporsi pendanaan yang optimal agar manfaat penggunaan utang tetap lebih besar dibandingkan biaya yang ditimbulkan (Ross et al., 2022).

Dalam perspektif *Trade-Off Theory*, modal sendiri yang diproksikan menggunakan *Equity to Asset Ratio* (EAR) mencerminkan besarnya proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh ekuitas. Semakin tinggi proporsi modal sendiri, semakin rendah ketergantungan perusahaan terhadap modal pinjaman sehingga risiko *financial distress* dan beban bunga dapat ditekan. Kondisi tersebut diperkirakan mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga modal sendiri diasumsikan berpengaruh terhadap profitabilitas. Sebaliknya, modal pinjaman yang diproksikan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan besarnya proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Berdasarkan *Trade-Off Theory*, penggunaan modal pinjaman pada tingkat tertentu mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat *tax shield*. Namun, apabila penggunaan utang melampaui struktur modal yang optimal, maka beban bunga dan risiko *financial distress* akan meningkat sehingga laba perusahaan menurun. Dengan demikian, modal pinjaman diperkirakan memengaruhi profitabilitas perusahaan.

Selain keputusan pendanaan, ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan Ln Total Asset juga diperkirakan memengaruhi profitabilitas. Menurut *Trade-Off Theory*, perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar umumnya mempunyai akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan, biaya pendanaan yang lebih rendah, serta risiko kebangkrutan yang relatif kecil dibandingkan perusahaan berskala kecil. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan memperoleh struktur modal yang lebih optimal. Namun demikian, apabila peningkatan aset tidak diikuti dengan pengelolaan yang efisien, maka biaya

operasional dan inefisiensi penggunaan aset dapat meningkat sehingga profitabilitas perusahaan menurun.

Berdasarkan uraian tersebut, *Trade-Off Theory* menjadi landasan konseptual yang menjelaskan hubungan antara modal sendiri (EAR), modal pinjaman (DAR), dan ukuran perusahaan (Ln Total Asset) terhadap profitabilitas (ROA). Oleh karena itu, penelitian ini menguji hubungan langsung ketiga variabel independen tersebut terhadap profitabilitas perusahaan. Adapun kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Modal Sendiri (*Equity to Asset*) terhadap Profitabilitas (*Return on Assets*)

Pengaruh modal sendiri terhadap profitabilitas didukung oleh *trade-off theory* yang dikembangkan oleh Kraus dan Litzenberger (1973). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan struktur pendanaan yang optimal melalui keseimbangan antara penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam teori ini, modal

sendiri merupakan sumber pendanaan internal yang tidak menimbulkan kewajiban pembayaran bunga sehingga mampu mengurangi risiko *financial distress*. Semakin besar proporsi modal sendiri dalam membiayai aset perusahaan, semakin rendah ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang. Kondisi tersebut memberikan fleksibilitas yang lebih besar bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional serta mengurangi tekanan biaya pendanaan yang dapat menurunkan laba (Ross et al., 2022).

Dalam penelitian ini, modal sendiri diproksikan menggunakan *Equity to Asset Ratio* (EAR), yaitu rasio yang menunjukkan besarnya proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh ekuitas. Rasio ini mencerminkan tingkat kemandirian perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya. Semakin tinggi nilai *equity to asset ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan membiayai asetnya dengan modal sendiri sehingga risiko keuangan menjadi lebih rendah (Gitman & Zutter, 2021). Penelitian Habibniya et al. (2022) menemukan bahwa *equity to asset ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Temuan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan proporsi ekuitas yang lebih tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba karena tidak terbebani oleh biaya bunga yang tinggi. Selain itu, Aidoo, Ahmed, dan Musah (2022) menyatakan bahwa perusahaan dengan struktur pendanaan yang lebih konservatif cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil. Berdasarkan uraian teoritis dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Modal sendiri (*Equity to Asset*) berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROA).

2.4.2 Pengaruh Modal Pinjaman terhadap Profitabilitas (*Return on Assets*)

Modal pinjaman merupakan sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak eksternal dalam bentuk utang jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan modal pinjaman memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan kapasitas operasional dan memperluas kegiatan usaha tanpa harus menambah modal sendiri. *Trade-off theory* yang dikembangkan oleh Kraus dan Litzenberger (1973) menyatakan bahwa perusahaan menentukan struktur modal dengan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat pajak dari penggunaan utang dan risiko kebangkrutan. Utang memberikan keuntungan berupa *tax shield* karena bunga utang dapat mengurangi laba kena pajak (Modigliani & Miller, 1963). Namun, peningkatan utang juga meningkatkan risiko *financial distress* serta biaya keagenan yang dapat menurunkan kinerja perusahaan. Ross, Westerfield, dan Jaffe (2022) menjelaskan bahwa struktur modal optimal tercapai ketika manfaat pajak utang sama dengan tambahan biaya kebangkrutan yang ditimbulkan.

Debt to asset ratio (DAR) merupakan rasio yang menunjukkan proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini mencerminkan tingkat *leverage* dan risiko finansial perusahaan. DAR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pendanaan eksternal berbasis utang. Meskipun utang berpotensi meningkatkan

pengembalian melalui efek *leverage*, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan beban bunga dan memperbesar risiko gagal bayar. Pernyataan tersebut didukung oleh sejumlah temuan empiris. Aidoo, , Ahmed, dan Musah (2022) menemukan bahwa total *debt* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA pada perusahaan manufaktur di Ghana. Nguyen dan Nguyen (2020) menunjukkan bahwa modal pinjaman memiliki hubungan negatif dengan ROA pada perusahaan non-keuangan di Vietnam. Ambadkar dan Solanki (2025) juga menemukan bahwa seluruh rasio utang berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Hasil penelitian tersebut memperkuat bahwa modal pinjaman yang tinggi berpotensi menekan efisiensi penggunaan aset. Berdasarkan argumentasi teoritis dan bukti empiris tersebut, maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Modal pinjaman (*Debt to Asset Ratio*) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA).

2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas (*Return on Assets*)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang umumnya diukur melalui total aset yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih banyak, akses pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan untuk memanfaatkan skala ekonomi dalam menjalankan aktivitas operasional. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset (\ln Total Asset) untuk mencerminkan skala perusahaan secara proporsional (Ghozali, 2021).

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas didukung oleh *Trade-Off Theory*, perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal, biaya pendanaan yang relatif lebih rendah, serta risiko kebangkrutan yang lebih kecil dibandingkan perusahaan berskala kecil. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan memperoleh struktur modal yang lebih optimal. Namun demikian, peningkatan ukuran perusahaan juga dapat meningkatkan kompleksitas organisasi, biaya operasional, dan potensi inefisiensi apabila aset yang dimiliki tidak dikelola secara produktif. Akibatnya, peningkatan total aset belum tentu diikuti oleh peningkatan laba sehingga profitabilitas perusahaan dapat menurun (Ross et al., 2022).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Ambadkar dan Solanki (2025) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA) karena perusahaan yang memiliki aset lebih besar mampu memanfaatkan skala ekonomi secara efektif. Sebaliknya, Hertina et al. (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan sangat dipengaruhi oleh efektivitas perusahaan dalam mengelola aset dan menentukan struktur pendanaan.

Dalam penelitian ini, perusahaan subsektor *Consumer Non-Cyclicals* menghadapi kondisi pemulihan ekonomi pada periode 2022–2024 yang disertai kenaikan biaya operasional dan tekanan suku bunga. Pada kondisi tersebut, peningkatan aset yang tidak diimbangi dengan efisiensi pengelolaan diperkirakan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, berdasarkan *Trade-Off Theory* dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃: Ukuran perusahaan (Total Asset) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA).