

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Struktur Modal

2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal ialah kombinasi antara hutang, baik hutang tersebut itu berwujud hutang jangka panjang, ataupun hutang jangka pendek dan modal sendiri yang dipakai sebagai pembelanjaan seluruh aktiva milik perusahaan (Halim & Sawoko, 2008). Sudana (2011) menyatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) mengacu pada cara entitas usaha dalam penggunaan dana jangka panjang yang mampu dinilai dengan cara memperbandingkan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Sedangkan Weston dan Copeland (1992) menyatakan bahwa, “*The capital structure or capitalization of a company refers to the enduring funding provided by long-term debt, preferred shares, and shareholders' equity*”, yang berarti sebuah struktur modal atau permodalan usaha merupakan keuangan yang direpresentasikan dengan saham preferen, kepemilikan saham pemegang saham dan hutang jangka panjang.

Berlandaskan pengertian beberapa ahli, dapat ditarik kesimpulan, yakni struktur modal adalah perbandingan dari jumlah liabilitas dan ekuitas yang merupakan gambaran sumber pembiayaan suatu usaha.

2.1.1.2 Komponen Struktur Modal

Agar mendalami struktur modal suatu usaha, pengenalan kepada komponen-komponen struktur modal perusahaan sangat diperlukan. Secara umum, struktur modal perusahaan dapat dibagi menjadi dua komponen: hutang dan ekuitas.

2.1.1.2.1 Hutang

Hutang merupakan seluruh kewajiban finansial sebuah usaha kepada pihak luar yang masih belum dipenuhi, dalam hal ini hutang menjadi modal usaha yang diperoleh dari kreditor (Munawir, 2007). Menurut Sutrisno (2009), hutang ialah bagian dari kapital yang diperoleh dengan meminjam bank, institusi keuangan, atau dengan menerbitkan surat obligasi, berarti atas penggunaan dana, perusahaan menghibahkan imbalan berwujud bunga alhasil biaya tetap bagi perusahaan. Sementara Kohler (1970) menyatakan bahwa hutang merupakan sejumlah yang wajib dibayar dalam wujud barang, uang atau jasa.

Berbagai pendapat tersebut memperoleh penafsiran yakni, hutang adalah satu dari berbagai sumber dana eksternal yang dipakai oleh perusahaan, guna untuk memenuhi laba operasionalnya. Dalam pengambilan keputusan, untuk memakai hutang diperlukan pertimbangan mengenai jumlah biaya tetap yang timbul dari pinjaman, yaitu bunga alhasil mengakibatkan peningkatan biaya.

Menurut Fahmi (2014), jenis hutang dibagi menjadi dua yaitu *Short-term liabilities* dan *longt-term liabilities*.

Short-term liabilities ialah hutang yang segera harus dilunasi dalam 1 periode akuntansi atau satu siklus operasi, bergantung pada yang terpanjang (Ahmad, 2009). Hutang jangka pendek juga disebut hutang lancar karena sumber pendanaan jangka pendek seringkali dipakai sebagai pembiayaan keperluan mendesak dan tidak dapat ditunda. Menurut Stice *et al* (2009), hutang lancar atau hutang jangka pendek merupakan kewajiban yang diharapkan dapat dilunasi dengan memakai aset lancar atau dengan menciptakan kewajiban jangka pendek lain. Sedangkan menurut Simamora (2013) hutang lancar atau hutang jangka pendek meliputi :

- 1) *Account payable* (Hutang Dagang), merupakan hutang yang dikarenakan pembelian dengan memakai pembayaran tidak langsung (kredit).
- 2) *Notes payable* (Hutang Wesel) yakni, hutang dengan sumpah tertulis untuk menjalani pelunasan masa depan.
- 3) *Deffered revenue* ialah uang yang telah diterima, walaupun penjualan barang/jasa yang belum di realisir.
- 4) *Accrual payable* merupakan beban yang telah terjadi, namun belum terlunasi.
- 5) Hutang Pajak meliputi pajak perusahaan dan pajak penghasilan karyawan yang belum diserahkan kepada pemerinrah
- 6) Hutang jangka panjang yang akan jatuh tempo

Sedangkan hutang jangka panjang (*Long-term liabilities*) dapat diistilahkan sebagai hutang tidak lancar (*non current liabilities*). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa uang yang diperoleh dari pinjaman ini kerap kali dipakai untuk mendukung keperluan jangka panjang. Hutang jangka panjang ialah kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam periode masih lama, yakni lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca, (Munawir, 2009). Pembiayaan jangka panjang sering dialokasikan untuk *tangible asset*, yakni aset berwujud atau untuk proyek jangka panjang. Aset yang dibeli biasanya mempunyai nilai jual yang tinggi ketika dijual kembali. Sedangkan proyek jangka panjang dapat berupa pembangunan pabrik, perluasan fasilitas produksi, pengembangan inovasi produk dan teknologi. Utang jangka panjang mempunyai beberapa jenis antara lain (Rahardjo, 2007):

- 1) Hutang Obligasi

Hutang obligasi adalah jenis pinjaman uang yang diberikan kepada debitur untuk jangka waktu yang panjang, berarti debitur memakai surat pengakuan utang dengan nominal tertentu.

- 2) Hutang Hipotek

Hutang hipotek ialah pinjaman dengan periode lama dimana debitur memberi hak terhadap sebuah barang sebagai jaminan. Bila pihak debitur tidak membayar hutangnya, akibatnya barang tersebut akan dijual. Uang dari hasil penjualan barang dimanfaatkan untuk melengkapi tagihan yang belum dibayar.

Keuntungan dari struktur modal yang terdiri dari utang adalah pengurangan pajak. Pembayaran bunga dapat dimasukkan dalam biaya perusahaan karena mampu dimanfaatkan untuk mengurangi beban pajak. Selain itu, pendiri dapat mempertahankan kepemilikan saham, alhasil ia dapat mengelola perusahaan tanpa campur tangan pemegang saham. Pendiri perusahaan juga berhak atas bagian keuntungan yang melampaui pada bila perusahaan harus menjual kepemilikan sahamnya.

Modal yang berasal dari utang dianggap sebagai pendanaan dengan biaya modal yang lebih rendah, tergantung pada kinerja keuangan perusahaan. Biaya modal adalah perkiraan perhitungan yang dibuat oleh perusahaan untuk menentukan jumlah minimum laba yang harus diperoleh perusahaan sebelum mengajukan pendanaan. Perusahaan dengan skor kredit tinggi dapat mengumpulkan dana dari pemberi pinjaman dan bank dengan tarif bunga yang lebih kecil daripada perusahaan dengan peringkat kredit lebih rendah.

Perusahaan baru sering kali mengumpulkan modal awal dari pinjaman keluarga atau kartu kredit. Beberapa pengusaha juga cukup beruntung untuk mendapat pinjaman tanpa jaminan dengan suku bunga rendah dari program pemerintah. Pinjaman bahan baku dari pemasok dan obligasi (surat utang) juga termasuk dalam kategori modal utang.

1.1.1.2.2. Ekuitas

Sedangkan Warren, *et al* (2014) berpendapat bahwa modal pemilik atau ekuitas pemilik merujuk pada klaim kepemilikan kepada aset perusahaan setelah

seluruh kewajiban terpenuhi. Dalam perusahaan individu, ekuitas pemilik tercermin dalam saldo akun modal pemilik dan laporan posisi keuangan. Menurut Rusmita (2012) entitas usaha dengan bentuk perusahaan terbatas, modal mampu diklasifikasikan sebagai berikut:

- 1) Modal yang disetor (modal saham, tambahan modal disetor / agio saham, hadiah /donasi).
- 2) *Retained Earning* (Laba yang ditahan).
- 3) *Appraisal Capital* (Modal Penilaian).

2.1.1.3 Pembagian Struktur Modal

Fahmi (2020) mengatakan untuk memperoleh pemahaman akan struktur modal lebih lanjut, diperlukan pengetahuan tentang pembagian struktur modal. Secara garis besar, pembagian tersebut dibagi menjadi dua kategori, yakni :

1) Simple Capital Structure

Perusahaan yang tidak memakai modal lain dalam struktur modal, selain modal sendiri.

2) Complex Capital Structure.

Ketika sebuah perusahaan memanfaatkan berbagai sumber pendanaan dalam struktur modalnya, yang juga mencakup modal pinjaman sebagai salah satu komponennya.

2.1.1.4 Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Gitman (2009) dalam bukunya yang berjudul '*Principles of Managerial Finance*' mengungkapkan faktor-faktor yang dapat mempegaruhi keputusan struktur modal yaitu:

- 1) *Revenue stability* (Stabilitas keuntungan), perusahaan yang memiliki penghasilan yang konsisten dan dapat diproyeksikan mampu melakukan *leverage* yang tinggi pada struktur modal dengan aman.
- 2) *Cash Flow* (Arus kas), struktur modal perusahaan harus fokus terhadap kemampuan untuk menghasilkan arus kas yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan.
- 3) *External risk assessment* (penilaian risiko eksternal), kemampuan perusahaan untuk meningkatkan dana dengan cepat dalam tarif yang menguntungkan bergantung pada penilaian risiko eksternal dari pemberi pinjaman dan penilai obligasi.
- 4) *Timing* (pengaturan waktu), ketika bunga rendah, pendanaan dengan hutang akan lebih menarik. Sedangkan ketika bunga tinggi, berarti penjualan dari persediaan yang ada akan lebih menarik. Kondisi ekonomi umum, khususnya pada pasar modal, dapat memengaruhi keputusan struktur modal secara signifikan
- 5) *Control* (kendali), tim manajemen yang mempertimbangkan mengenai kendali atas perusahaan akan lebih memilih untuk memakai hutang dibandingkan dengan penggunaan saham biasa.
- 6) *Management Preferences* (preferensi manajemen), terkadang perusahaan akan menentukan batasan internal pada penggunaan hutang untuk membatasi *risk exposure* pada tingkat yang dianggap dapat diterima oleh manajemen. Dapat dikatakan bahwa karena

penghindaran risiko, manajemen perusahaan membatasi struktur modal perusahaan pada tingkat yang mungkin tidak optimal.

2.1.1.5 Teori Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada susunan kapitalisasi yang dipakai untuk membiayai operasional dan investasi mereka. Ini mencakup campuran dari utang (hutang) dan modal sendiri (ekuitas) yang dipakai oleh perusahaan. Berikut ini teori mengenai struktur modal:

1) Teori Perusahaan yang Berhutang (*Trade-off Theory*)

Menurut Myers *et Al* (2011), *Trade-off theory* memiliki implikasi bahwa selama penentuan struktur modal, manajer akan mempertimbangkan bagaimana mengurangi biaya keuangan dan menghemat pajak.

2) *Packing Order Theory*

Packing order theory adalah teori yang menekankan penggunaan hutang jangka panjang sebaiknya tidak dihindari kecuali dana dari hutang jangka pendek dan laba ditahan tidak mencukupi. Teori tersebut menghimbau pendanaan yang lebih konservatif, yakni laba ditahan dan hutang jangka pendek. Bila opsi ini tidak mencukupi, barulah hutang jangka panjang akan dipakai, sedangkan saham baru merupakan opsi terakhir (Brigham & Ehrhardt, 2011)

1) Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini menekankan perselisihan kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Menurut, Jensen dan Mecking (1976) masalah keagenan disebabkan oleh penggunaan ekuitas dari sumber eksternal. Manajer mungkin cenderung mengambil risiko yang lebih tinggi dengan memakai utang untuk mencapai tujuan pribadi mereka, sementara pemilik perusahaan mungkin lebih fokus pada profitabilitas jangka panjang.

2) Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Mulyawan (2015), teori sinyal melibatkan upaya manajer untuk memilih jenis pembiayaan yang mampu mencerminkan nilai saham perusahaan. Sering kali mendanai dengan penggunaan utang disambut sebagai sinyal baik, alhasil manajer percaya bahwa saham *undervalued*.

Teori ini berpendapat bahwa struktur modal dapat dipakai sebagai sinyal informasi kepada para pemegang saham dan investor tentang kualitas perusahaan. Bila perusahaan dapat mempertahankan intensitas utang yang lebih rendah, hal ini dapat dianggap sebagai sinyal positif tentang kualitas manajemen dan prospek bisnis yang baik. Sebaliknya, struktur modal dengan tingkat utang yang tinggi mungkin dianggap sebagai sinyal negatif dan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap profitabilitas perusahaan.

2.1.1.6 Rasio untuk Mengukur Struktur Modal

Menurut beberapa ahli, struktur modal mampu dinilai melalui beberapa metode, antara lain dengan *Debt to Asset Ratio* serta *Debt to Equity Ratio*.

2.1.1.6.1 *Debt to Assets Ratio (DAR)*

DAR menurut Kasmir (2013) ialah rasio yang mengadu antara jumlah hutang dan total aktiva yang dikuasai perusahaan. Rasio ini dipakai guna untuk menilai perbandingan antara hutang yang belum terlunasi perusahaan dengan aset. DAR juga mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mempertanggungjawabkan pelunasan hutang dengan memakai aset sebagai jaminannya (Sjahrial & Purba, 2013). DAR dikalkulasikan dengan formula:

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

2.1.1.6.2 *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER ialah rasio yang memperlihatkan seberapa jumlah utang perusahaan dikomparasikan dengan modalnya (Rufaidah, 2012). Sedangkan menurut Arochman (2023), nilai persentase kontribusi dana oleh pemegang saham kepada pemberi pinjaman ditunjukkan oleh DER dan dapat dihitung memakai rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas ialah kapasitas entitas usaha untuk mengembangkan keuntungan, baik dari penjualan, total aktiva ataupun modal pemilik. Profitabilitas dinilai sangat krusial sebab perusahaan perlu mempertahankan keadaan menguntungkan untuk kelangsungan hidupnya (Sartono, 2014). Sedangkan profitabilitas, menurut Halim (2017), didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan memakai kemampuan yang dimilikinya untuk mengelola sumber daya yang dimilikinya. Profitabilitas dinilai sangat crucial karena dibutuhkan untuk melangsungkan hidup suatu perusahaan. Bila perusahaan tidak memiliki keuntungan, berarti akan menyulitkan perusahaan untuk memikat kapitalisasi eksternal.

2.1.2.2 Rasio Profitabilitas

Untuk menilai perolehan keuntungan sebuah entitas perusahaan, rasio profitabilitas dipakai. Rasio profitabilitas menurut Kasmir (2013) ialah rasio untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam mengejar keuntungan. Selanjutnya Gitman dan Zutter (2015) menyatakan, “*profitability ratios measures empower analysts to assess the company’s profits in relation to a predetermined sales level, specific assets threshold, or the proprietor’s Assets*”, artinya bahwa pengukuran rasio profitabilitas memperkuat peneliti dalam mengevaluasi keuntungan perusahaan terkait dengan tingkat penjualan yang ditentukan, keterbatasan aset atau aset pemilik.

Berlandaskan pemahaman yang disajikan oleh para pakar di atas, kesimpulan yang diperoleh mengenai rasio profitabilitas ialah alat pengukuran yang dipakai untuk mengevaluasi kinerja bisnis, yaitu efisiensi pengeolaan aset perusahaan untuk menciptakan laba. Dengan demikian, pengukuran tingkat profitabilitas perusahaan mampu dilakukan secara berkelanjutan.

2.1.2.3 Tujuan Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019), rasio profitabilitas bertujuan sebagai berikut:

- 1) Menghitung dan mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dalam periode waktu tertentu.
- 2) Sebagai penilaian profitabilitas perusahaan pada saat ini dan tahun sebelumnya.
- 3) Menganalisis tingkat perubahan profit dari satu periode ke periode yang lain.
- 4) Memeriksa tingkat keuntungan bersih setelah pajak pada modal sendiri.
- 5) Menentukan tingkat produktivitas perusahaan, baik dalam modal pinjaman maupun modal sendiri.
- 6) Menentukan tingkat produktivitas perusahaan hanya dengan modal sendiri

2.1.2.4 Jenis Rasio Profitabilitas

Penilaian tingkat profitabilitas perusahaan kerap kali dikaitkan dengan jumlah pendapatan, aktiva, dan ekuitas. Menurut Sudana (2011), jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1) *Net profit margin* (NPM)

Rasio ini dimanfaatkan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari penjualan. NPM memperlihatkan seberapa efisien seluruh departemen fungsional (manufaktur, pemasaran, keuangan dan *human resources*). NPM dipakai dengan kalkulasi:

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

2) *Return on asset* (ROA)

Rasio yang mengindikasikan bahwa entitas usaha dapat memperoleh laba setelah pajak dari pemanfaatan semua aktiva. Dengan melihat ROA, manajemen mampu menganalisis seberapa efektif dan efisien manajemen seluruh aktiva perusahaan. Bila ROA lebih tinggi, berarti aktiva dipakai lebih efisien. Adapun rumus ROA:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

3) *Return on equity* (ROE)

Rasio ini menggambarkan tingkat kapasitas perusahaan dalam mendapatkan EAT sebagai pengembalian atas modal sendiri yang dimiliki. ROE ialah ukuran dari pendapatan yang disediakan bagi pemilik perusahaan, yakni pemegang saham biasa dan preferen, berkenaan modal yang ditanam ke

perusahaan (Syamsuddin, 2009). Tingginya ROE (*Return on equity*) dapat diartikan pihak manajemen memakai modal pemilik dengan sangat efisien. ROE dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Tujuan utama sebuah pemilik usaha mendirikan atau menginvestasikan dana dalam perusahaan adalah meraih keuntungan maksimal. Sesuai dengan tujuan tersebut, riset ini menerapkan ROE sebagai media pengukur profitabilitas perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

2.1.3 Hubungan antara Struktur Modal dan Profitabilitas

Penelitian dari Astivasari dan Siswanto (2018) mengenai pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan kepada profitabilitas perusahaan sektor properti dan real estate yang *listing* di BEI periode 2012-2014. Struktur modal sebagai variabel independen yang dinilai melalui DAR serta DER. Profitabilitas sebagai variabel dependen yang dinilai dengan rasio profitabilitas, antara lain ROE dan ROA. Sedangkan ukuran perusahaan merupakan variabel moderator yang dihitung dengan $\text{Log}(\text{Total Aset}) \times 100\%$. Riset ini memperoleh hasil dimana struktur modal berdampak positif signifikan kepada profitabilitas.

Penelitian Rahman, dkk (2019) mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur terbuka di Bangladesh. Struktur modal sebagai variabel independen yang diukur memakai *Debt Ratio*, *Equity Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*. Sedangkan profitabilitas sebagai variabel dependen dinilai

dengan memakai ROE, ROA dan EPS (*Earning Per Share*). Hasil riset ini juga mengungkapkan bahwa DER berdampak signifikan negatif terhadap ROA, ROE, dan EPS.

2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Fitri Amelia & M. Anhar (2019)	Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan kepada Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Kuantitatif, Path Analysis.	Struktur Modal dengan variabel DER (X1) berdampak negatif signifikan kepada Profitabilitas dengan variabel ROE (Z)
2	Md. Aatur Rahman, Md. Sadrul Islam Sarker, Md.	The Impact of Capital Structure on the Profitability of Publicly Traded	Kuantitatif, analisis linier regresi berganda	<i>a negative relationship between short and long term debt ratio and</i>

	Joyen Uddin (2019)	Manufacturing Firms in Bangladesh		<i>profitability of banks in Ghana</i>
3	Noor ul Qayyum & Umara Noreen (2019)	Impact of Capital Structure on Profitability: A Comparative Study of Islamic and Conventional Banks of Pakistan	Kuantitatif, analisis regresi linier berganda	<i>This study includes four capital structure's variables, in which three of them, debt to equity, debt to assets and equity to assets, showed significant impact on ROE, ROA and EPS</i>
5	Irfan (2020)	Analisis Determinan Return On Equity(Roe) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman	Kuantitatif, analisis regresi linier berganda	DAR dan DER berdampak signifikan kepada ROE
5	Siti Fatonah , Siti Nuradila Amini,	Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR) Dan	Kuantitatif, analisis regresi linier berganda	DAR tidak berdampak signifikan, DER berdampak signifikan

	Bambang Tri Dayono (2022)	Debt To Equity Ratio (DER) kepada Return On Equity (ROE) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang		
6	Houshang Habibniya, Suzan Dsouza, Mustafa Raza Rabbani,Nishad Nawaz, Rezart Demiraj (2022)	Impact Of Capital Structure On Profitability: Panel Data Evidence Of The Telecom Industry In The United States	Kuantitatif, analisis regresi linier berganda	<i>The results of the regression analysis concluded that the ratio of the DAR has a significant and negative impact on ROA, whereas the TETAs has a significant and positive impact on ROA.</i>

2.3 Hipotesis Dan Model Analisis

2.3.1 Hipotesis Penelitian

Berlandaskan tujuan penelitian dan rumusan masalah, berarti hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

- 1) *Debt to Equity Ratio* berdampak signifikan kepada *Return on Equity*
- 2) *Debt to Asset Ratio* berdampak signifikan kepada *Return on Equity*

2.3.2 Model Penelitian

Berikut ini model riset yang dipakai pada riset ini:

