

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Kajian Pustaka

##### 2.1.1 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pemilik atau pemegang saham.

Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang.

Teori struktur modal menurut Irham Fahmi (2015:193) yaitu sebagai berikut:

##### a. *Balancing Theories*

*Balancing theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan, *leasing* atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*). Obligasi (*bonds*) adalah sebuah surat berharga (*commercial paper*) yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan atau *government* untuk kemudian dijual kepada publik.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa menjual obligasi adalah artinya berutang pada publik atau perusahaan melakukan penambahan *long term liabilities*-nya. Maka penerapan *balancing theories* juga memungkinkan diterapkan oleh suatu pemerintahan adalah dengan cara melakukan pinjaman ke pihak asing seperti pemerintah negara asing atau juga pada lembaga donatur internasional seperti *World Bank*, *International Monetary Fund* (IMF), *Asian Development Bank* (ADB), dan lembaga lainnya.

Ada beberapa risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan pada saat kebijakan *balancing theories* diterapkan, yaitu;

- a. Jika perusahaan meminjam dana ke perbankan, maka dibutuhkan jaminan atau agunan seperti tanah, gedung, kendaraan dan sejenisnya. Dan jika angsuran kredit tersebut terlambat dibayar perbankan akan memberikan teguran dalam bentuk lisan dan tulisan. Persoalannya adalah seandainya perusahaan tidak mampu lagi membayar angsuran di atas batas waktu yang ditentukan/ditolerir maka agunan tersebut diambil dan dilelang oleh perbankan untuk menutupi kerugian sejumlah nilai pinjaman. Artinya perusahaan telah kehilangan aset yang diagunkan tersebut.
  - b. Jika kebutuhan dana dengan cara menjual obligasi. Bentuk risiko yang dihadapi adalah jika seandainya tidak sanggup membayar bunga obligasi secara tepat waktu atau bergeser dari waktu yang disepakati maka perusahaan harus melakukan berbagai kebijakan untuk mengatasi ini, termasuk mengonversi dari pemegang obligasi ke pemegang saham.
  - c. Risiko selanjutnya terhadap masalah yang diambil oleh perusahaan tersebut adalah telah menyebabkan nilai perusahaan di mata publik terjadi penurunan, karena publik menilai kinerja keuangan perusahaan tidak baik khususnya dalam kemampuan manajemen struktur modal (*capital structure management*).
- b. *Packing Order Theory*

*Packing order theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*).

Mengenai laba ditahan M. Fuad dkk. dalam Irham Fahmi (2015:194) mengatakan “Alternatif lain untuk pembiayaan modal sendiri adalah laba ditahan, yakni bagian laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham”. Lebih jauh Smith dan Skousen dalam Irham Fahmi (2015:194) mengatakan “Laba yang ditahan hakikatnya adalah tempat pertemuan akun-akun neraca dan akun-akun laporan laba-rugi”.

Pada kebijakan *packing order theories* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan. Dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas

perusahaan baik yang sedang maupun yang akan. Yang sedang seperti untuk membayar utang yang jatuh tempo dan yang akan datang seperti untuk pengembangan produk baru (*new product*) dan ekspansi perusahaan dalam membuka kantor cabang (*brand office*) dan berbagai kantor cabang pembantu (*sub brand office*).

Menurut Modigliani dan Miller dalam Irham Fahmi (2015: 194) bahwa penggunaan utang akan selalu menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri, terutama dengan meminjam ke perbankan. Karena pihak perbankan dalam menetapkan tingkat suku bunga adalah berdasarkan acuan dalam melihat perubahan dan berbagai persoalan dalam perekonomian suatu negara. Yaitu dengan menghubungkan antara tingkat inflasi dengan presentase pertumbuhan ekonomi yang ditargetkan. Sehingga dengan begitu sangat tidak mungkin bagi suatu perbankan menerapkan suatu angka suku bunga pinjaman yang memberatkan bagi pihak debitur, karena nantinya juga akan bermasalah bagi perbankan itu sendiri yaitu memungkinkan untuk timbulnya *bad debt*".

Ada beberapa solusi yang dapat ditempuh oleh perusahaan untuk memperkecil risiko yang akan timbul karena diterapkannya kebijakan *packing order theory*, yaitu;

- a. Melakukan kebijakan penjualan aset berdasarkan skala prioritas dan kebutuhan. Artinya jika kebutuhan dana sebesar 2 milyar maka dicari sumber alokasi yang berasal dari nilai 2 milyar juga, karena jika kelebihan dari nilai tersebut akan terjadi keputusan yang tidak efisien. Contohnya nilai tanah Rp1.950.000.000,-, nilai kendaraan Rp1.560.000.000,- dan nilai gedung Rp2.280.000.000.000,-. Maka dengan komposisi nilai seperti ini lebih baik bagi perusahaan menjual tanah dan selanjutnya mencari tambahan sebesar Rp50.000.000,- dari alokasi sumber yang lain dengan nilai yang sama seperti menjual mobil *second* yang harganya Rp55.000.000,-.
- b. Menerapkan kebijakan *prudential principle* (prinsip kehati-hatian) sebelum keputusan tersebut dibuat. *Prudential principle* artinya keputusan yang dibuat dilakukan berdasarkan perhitungan yang matang, matang dari segi perhitungan matematis dan analisis kualitatifnya.
- c. Menerapkan kebijakan yang bersifat *hard control* (kontrol keras) terhadap yang sudah diambil. Adapun *hard control* artinya setelah keputusan tersebut diambil maka dilaksanakan secara betul-betul penuh dengan pengawasan yang ketat dan maksimal".

### 2.1.2 Definisi Struktur Modal

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. (Utami Laksita, 2013)

Irham Fahmi (2015:184) menyatakan bahwa struktur modal adalah sebagai berikut:

“Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan”.

Menurut Abdul Halim (2015:81) struktur modal adalah sebagai berikut:

“Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas”.

Menurut Agus Sartono (2012:225) struktur modal adalah sebagai berikut:

“Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa”.

Menurut H. Kent Baker (2011:15), menyatakan sebagai berikut:

*"Capital structure refers to the proportion of assets financed with straight debt and common equity. "*

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang merupakan perbandingan antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan.

### 2.1.2.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, seperti menurut Agus Sartono (2012:248) yaitu sebagai berikut:

1. “Tingkat penjualan; perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Sebagai contoh perusahaan yang bergerak di bidang agribisnis, di mana harga produknya sangat berfluktuasi, maka aliran kasnya tidak stabil. Oleh sebab itu sebaiknya tidak dibiayai dengan utang dalam jumlah yang besar.
2. Struktur aset; perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Memang penggunaan utang dalam jumlah besar akan mengakibatkan *financial risk* meningkat, sementara aset tetap dalam jumlah besar tentu akan memperbesar *business risk* dan pada akhirnya berarti *total risk* juga meningkat.
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan; semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R & D *cost*-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh.
4. Profitabilitas; profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan *pecking order*

*theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teorisme sumber modal yang biayanya paling murah adalah utang, kemudian, saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan. Pertimbangan lain adalah bahwa *direct cost* untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibanding dengan pembiayaan internal. Selanjutnya penjualan saham baru justru merupakan signal negatif karena pasar mengintrespektasikan perusahaan dalam keadaan kesulitan likuiditas. Penjualan saham baru tidak jarang mengakibatkan terjadinya delusi dan pemegang saham akan mempertanyakan kemana laba yang diperoleh selama ini? Hal ini juga tidak terlepas adanya informasi yang tidak simetris atau *asymmetric information* antara manajemen dengan pasar. Manajemen jelas memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan pasar. Dengan demikian jika tidak ada alasan yang kuat seperti untuk deversifikasi misalnya, maka penjualan saham baru justru akan mengakibatkan harga saham turun.

5. Variabel laba dan perlindungan pajak; variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.
6. Skala perusahaan; perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas dan *debt to book value of equity ratio*.
7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro; perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang bullish. Tidak jarang perusahaan harus memberikan signal-signal dalam rangka memperkecil informasi yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar. Sebagai contoh perusahaan membayar dividen sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan, dan kemudian menjual obligasi. Strategi itu diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa prospek perusahaan baik. Alternatif lain adalah perusahaan segera mengumumkan setiap keberhasilan dalam hal *research and development* dan secara konsisten serta kontinyu memberikan informasi yang relevan ke pasar”.

### 2.1.2.2 Pengukuran Struktur Modal

Bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital structure*) menurut Smith, Skousen, Stice and Stice dalam Irham Fahmi (2015:187) menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini, yaitu:

- a. *“Debt-to Equity Ratio*

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

*“Measures use of debt to finance operation.”* (Smith, Skousen, Stice and Stice).

- b. *Number of Times Interest is Earned*

$$\frac{\text{Income before taxes and interest expense}}{\text{Interest Expense}}$$

*“Measures ability to meet interest payments.”* (Smith, Skousen, Stice and Stice).

- c. *Book Value Pershare*

$$\frac{\text{Common stockholders' equity}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

*“Measures equity per share of common stock.”* (Smith, Skousen, Stice and Stice).

Keterangan:

- *Total Liabilities* atau total utang.
- *Stockholders' equity* atau modal sendiri.
- *Income before taxes and interest expense* atau pendapatan sebelum bunga dan pajak.
- *Interest expense* atau beban bunga. Biaya dana pinjaman pada periode yang berjalan yang memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan laba rugi.

- *Common stockholders' equity* atau kekayaan pemegang saham.
- *Number of share of common stock outstanding*”.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator *debt to equity ratio* (DER) bertujuan untuk mengukur seberapa besar penggunaan hutang dalam menandai modal perusahaan. *Shareholders' equity* diperoleh dari total aset dikurangi total utang, sehingga *shareholders' equity* disebut juga dengan total modal. Perhitungan DER juga sesuai dengan definisi struktur modal, menurut Abdul Halim (2015:81) struktur modal adalah sebagai berikut:

“Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas”.

Alasan penulis memilih indikator *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai alat ukur struktur modal, karena rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Sehingga hal tersebut akan menjadi respon negatif bagi para investor.

Menurut Nugrahani (2012), "Investor cenderung lebih tertarik pada level DER tertentu kurang dari satu atau 100 persen, karena jika lebih dari satu mengindikasikan risiko perusahaan cenderung lebih tinggi."

### **2.1.3 Profitabilitas**

#### **2.1.3.1 Definisi Profitabilitas**

Menurut Hanafi dan Abdul Halim (2012:81), menjelaskan profitabilitas adalah sebagai berikut:



“Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu”.

Menurut Kasmir (2013:196) profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan”.

Menurut Hery (2016:192) profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya”.

Menurut Irham Fahmi (2015:80) profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”.

Menurut Harahap (2015:304) menjelaskan profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio Rentabilitas atau juga Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah cabang, jumlah cabang, dan sebagainya”.

Menurut Dr. S. K. Singh (2016:334), menyatakan profitabilitas adalah sebagai berikut:

*"Profitability refers to the ability of a bussiness to earn profit.It show the efficiency of the business. These ratios measure the profit earning capacity of the company."*

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

### **2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas**

Perhitungan rasio profitabilitas memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan di perusahaan. Berikut ini beberapa tujuan dan manfaat menggunakan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2013:197), diantaranya adalah sebagai berikut:

1. "Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri;
7. dan tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah:

1. mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. manfaat lainnya”.

Selain itu, tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan menurut Hery (2016:192) yaitu:

- “Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
- Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- Untuk mengukur marjin laba kotor atas penjualan bersih.
- Untuk mengukur marjin laba operasional atas penjualan bersih.
- Untuk mengukur marjin laba bersih atas penjualan bersih”.

### **2.1.3.3 Definisi Laba**

Menurut Harahap (2011:309) mengemukakan laba sebagai berikut:

“Laba akuntansi adalah perbedaan antara *revenue* yang direalisasikan yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut”

Menurut Dwi Martani (2012:113) laba adalah sebagai berikut:

“Laba merupakan pendapatan yang diperoleh apabila jumlah finansial (uang) dari aset neto pada akhir periode (di luar dari distribusi dan kontribusi pemilik perusahaan) melebihi aset neto pada awal periode”.

Menurut Suwardjono (2014:464) laba adalah sebagai berikut:

“Laba adalah kenaikan aset dalam suatu perioda akibat kegiatan kegiatan produktif yang dapat dibagi atau didistribusikan kepada kreditor, pemerintah, pemegang saham (dalam bentuk bunga, pajak dan deviden) tanpa mempengaruhi keutuhan ekuitas pemegang saham semula”.

Berdasarkan beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa laba merupakan suatu peningkatan dalam ekuitas pemilik karena adanya perbedaan antara penghasilan yang diperoleh perusahaan dari aktivitas operasi pada periode tertentu dikurangi dengan biaya-biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan tersebut.

#### **2.1.3.4 Jenis-Jenis Laba**

Laba memiliki beberapa jenis, menurut Kasmir (2011:303) jenis-jenis laba yaitu sebagai berikut:

1. “Laba Kotor (*gross profit*) artinya laba yang diperoleh sebelum dikurangi biaya-biaya yang menjadi beban perusahaan. Artinya laba keseluruhan yang pertama sekali perusahaan peroleh.
2. Laba bersih (*net profit*) merupakan laba yang telah dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode tertentu termasuk pajak”.

#### **2.1.3.5 Pengukuran Rasio Profitabilitas**

Menurut Irham Fahmi (2015:80) rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat) yaitu:

a. *Gross Profit Margin*

Rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor. Mengenai *gross profit margin* Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston memberikan pendapatnya yaitu, “Margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.” Atau lebih jauh Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan bahwa, “Persentase dari sisa penjualan setelah sebuah perusahaan membayar barangnya; juga disebut margin keuntungan kotor (*gross profit margin*).” Adapun rumus rasio *gross profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Sales} - \text{Cost of Goods Sold}}{\text{Sales}}$$

Keterangan:

- *Cost of Goods Sold* = Harga Pokok Penjualan
- *Sales* = Penjualan

Untuk data *cost of goods sold* dan *sales* dapat dilihat pada *income statement* (laporan laba rugi).

b. *Net Profit Margin*

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenal profit margin ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan, “(1) Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. (2) Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan.”

Adapun rumus rasio *net profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

Keterangan:

- *Earning After Tax (EAT)* = Laba Setelah Pajak

Labanya setelah pajak ini dianggap sebagai laba bersih. Karena itu di beberapa literatur ditemukan jika *earning after tax* ditulis dengan *net profit* atau laba bersih. Untuk jelasnya dapat kita lihat pada rumus di bawah ini.

$$\frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}}$$

c. *Return on Investment (ROI)*

Rasio *return on investment (ROI)* atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi lainnya rasi ini juga ditulis dengan *return on total asset (ROA)*. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan *asset* perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Adapun rumus *return on investment (ROI)* adalah:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

d. *Return on Equity (ROE)*

Rasio *return on equity (ROE)* disebut juga dengan laba atas *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran *total asset*. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *return on equity (ROE)* adalah:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

Keterangan:

– *Shareholders' Equity* = Modal Sendiri”.

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator ROA sebagai alat ukur profitabilitas, dengan rasio ROA kita dapat mengetahui apakah perusahaan telah efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan nilai ROA yang bagus tentu menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik, dengan kondisi kinerja yang baik tersebut tentu akan mendapatkan kepercayaan publik yang mengarah pada kegiatan pemodalan usaha sebagai kekuatan perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian diantara beberapa cara pengukuran rasio profitabilitas ROA merupakan teknik analisa yang paling lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk

mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Analisa *Return On Assets* dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan laba, Munawir (2007:89)

#### **2.1.4 *Non Debt Tax Shield***

##### **2.1.4.1 Pengertian *Non Debt Tax Shield***

Pengurang pajak penghasilan (*tax shield*) merupakan salah satu pertimbangan untuk menentukan kebijakan struktur modal perusahaan. *Tax shield* tidak hanya diperoleh dengan adanya *tax reform (debt tax shield)* tetapi juga dapat diperoleh dari *non debt tax shield*. *Tax Shield* adalah kelompok penentu struktur modal yang dapat mengurangi atau menambah hutang, terdiri dari; *debt tax shield* dan *non debt tax shield* (Joni, 2016).

*Non debt tax shield* menurut Suropto (2015: 8), adalah sebagai berikut:

"*Non debt tax shield* merupakan perlindungan pajak yang memberikan insentif yang kuat terhadap utang, terutama bagi perusahaan yang mempunyai pendapatan kena pajak yang cukup besar. Manfaat pajak dari utang menurun ketika pengurangan pajak lain, seperti kenaikan penyusutan."

Selanjutnya pengertian *non debt tax shield* menurut De Angelo dan Masulis (1980) dalam Murhadi (2011) adalah sebagai berikut:

"*Non debt tax shield* merupakan substitusi manfaat pajak dari utang. *Non debt tax shield* dapat berasal dari *investment tax credit, tax loss carry forward* dan depresiasi aktiva tetap."

Menurut Sheikh dan Wang (2011: 124) dalam Joni dan Dwi (2016), menyatakan *non debt tax shield* sebagai berikut:

"*Non debt tax shield* adalah besarnya biaya yang mendatangkan keuntungan pajak bagi perusahaan selain biaya bunga utang."

Menurut Christopher J. Green (2006:374) menyatakan *non debt tax shield* sebagai berikut:

"*firm with large non debt tax shields relative to their cash flow will have less debt in their capital structure, because the non deb tax sheltered expenditures effectively exhaust the firms tax saving capacity* "

Menurut Undang-undang Pajak Penghasilan No 36 tahun 2008 pasal 6 ayat 1 adalah sebagai berikut:

"Besarnya penghasilan kena pajak bagi wajib pajak dalam negeri dan bentuk usaha tetap, ditentukan berdasarkan penghasilan bruto dikurangi biaya untuk mendapatkan, menagih, dan memelihara penghasilan, termasuk: biaya penyusutan atas pengeluaran untuk memperoleh hak dan atas biaya lain yang mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun sebagaimana dimaksud dalam pasal 1 dan pasa 11A."

Sehingga dapat disimpulkan *non debt tax shield* merupakan manfaat pengurangan pajak selain dari utang yaitu melalui depresiasi dan amortisasi sebagai pengurang pajak.

#### **2.1.4.2 Penyusutan**

Biaya penyusutan suatu harga sangat dipengaruhi oleh nilai harta tersebut pada nilai perolehannya. Hal lain yang berpengaruh yaitu umur ekonomis, metode penyusutan, serta nilai sisa harta.

Menurut Waluyo (2014: 120), mendefinisikan penyusutan sebagai berikut :



"Penyusutan adalah alokasi sistematis jumlah yang dapat disusutkan dari suatu aset selama umur manfaatnya. Penyusutan untuk periode akuntansi dibebankan ke pendapatan, baik secara langsung maupun tidak langsung."

Dalam akuntansi komersial, perusahaan diperbolehkan untuk memilih umur ekonomis, metode penyusutan dan nilai sisa hartanya. Akan tetapi, hal ini akan menjadi permasalahan dalam sudut pandang perpajakan karena, terjadinya ketidakseragaman diantara wajib pajak. Dengan adanya masalah ketidakseragaman ini, maka pemerintah mengeluarkan kebijakan yaitu penyeragaman dalam metode penyusutan. Hal-hal yang menentukan besarnya biaya penyusutan yaitu:

### 1. Umur Ekonomis

Menurut ketentuan undang-undang perpajakan, umur ekonomis/ masa manfaat suatu aktiva ditentukan berdasarkan kelompok-kelompok aktiva. Berikut di bawah ini kelompok-kelompok aktiva beserta tarifnya sesuai dengan Pasal 11 Undang-undang Pajak Penghasilan No. 36 Tahun 2008:

**Tabel 2.2**  
**Penyusutan Fiskal (Pasal 11 UU PPh No. 36 Tahun 2008)**

No.	Kelompok Harta Berwujud	Masa Manfaat	Tarif Metode Garis Lurus	Tarif Metode Saldo Menurun
I	Bukan Bangunan			
	Kelompok 1	4 Tahun	25%	50%
	Kelompok 2	8 Tahun	12,5%	25%
	Kelompok 3	16 Tahun	6,25%	12,5%
	Kelompok 4	20 Tahun	5%	10%
II	Bangunan			
	Permanen	20 Tahun	5%	

	Tidak Permanen	10 Tahun	10%	
--	----------------	----------	-----	--

## 2. Metode Penyusutan

Waluyo (2014: 135), menjelaskan metode penyusutan menurut ketentuan perundang-undangan perpajakan sebagaimana telah diatur dalam Pasal 11 Undang-undang Pajak Penghasilan No. 36 Tahun 2008 yaitu:

- a. Metode garis lurus (*straight line method*) dan metode saldo menurun (*declining balance method*) untuk aset tetap berwujud bukan bangunan.
- b. Metode garis lurus untuk aset tetap berwujud berupa bangunan.

## 3. Nilai Sisa Harta

Dalam ketentuan perpajakan, pajak tidak mengenal nilai sisa harta/residu sehingga semua perolehan harta harus habis disusutkan. Nilai sisa suatu harta adalah nihil setelah umur ekonomis berakhir.

### 2.1.4.3 Amortisasi

Ketentuan perpajakan atas amortisasi aktiva tidak berwujud hampir sama dengan penyusutan aktiva tetap. Perbedaannya hanya terletak pada tidak dikenalnya pengelompokan aktiva berupa bangunan dan tidak permanen. Untuk menghitung amortisasi, masa manfaat dan tarif amortisasi ditetapkan sebagai berikut:

**Tabel 2.3**  
**Amortisasi Fiskal (Pasal 11 UU PPh No. 36 Tahun 2008)**

Kelompok Harta Tak Berwujud	Masa Manfaat	Tarif Amortisasi	
		Garis Lurus	Saldo Menurun
Kelompok 1	4 Tahun	25%	50%
Kelompok 2	8 Tahun	12,5%	25%
Kelompok 3	16 Tahun	6,25%	12,5%
Kelompok 4	20 Tahun	5%	10%

#### **2.1.4.4 Investment Tax Credit**

*Investment tax credit* merupakan fasilitas perpajakan. Pada undang-undang no. 36 tahun 2008 tentang pajak penghasilan terdapat *investment tax credit* yang dijelaskan pada pasal 31 A ayat 1:

Kepada wajib pajak yang melakukan penamaan modal dibidang-bidang usaha tertentu dan/atau di daerah-daerah tertentu yang mendapatkan prioritas tinggi dalam skala nominal dapat diberikan fasilitas perpajakan dalam bentuk:

- a. Pengurangan penghasilan neto paling tinggi 30% dari jumlah penamaan yang dilakukan.
- b. Penyusutan dan amortisasi yang dipercepat.
- c. Kompensasi kerugian yang lebih lama, tetapi tidak lebih dari 10 tahun.
- d. Pengenaan pajak penghasilan atas deviden sebagaimana dimaksud dalam pasal 26 sebesar 10%. Kecuali apabila tarif menurut perjanjian perpajakan menetapkan lebih rendah.

#### **2.1.4.5 Tax Loss Carry Forward**

*Tax loss carry forward* adalah pengurangan atau kredit yang tidak dapat dikurangkan dari pengambilan pajak selama setahun dan mungkin dapat dibawa

kedepan untuk mengurangi pajak penghasilan atau pajak terutang di tahun yang akan datang.

Berdasarkan UU PPh No. 36 Tahun 2008 pasal 6 ayat 2:

"apabila penghasilan bruto setelah pengurangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) didapatkan kerugian, maka kerugian tersebut dikompensasikan dengan penghasilan mulai tahun pajak berikutnya berturut-turut sampai 5 tahun."

#### **2.1.4.6 Definisi Hutang**

Menurut Irham Fahmi (2015:160) hutang adalah sebagai berikut:

"Utang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau utang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya".

Definisi hutang menurut IFRS *Framework* dalam Walter T. Harisson Jr. *et. al.* yang dialihbahasakan oleh Gina Gania (2013:466) adalah sebagai berikut:

"IFRS *Framework* mendefinisikan kewajiban sebagai kewajiban saat ini yang akan diselesaikan melalui arus keluar sumber daya yang mengiringi manfaat ekonomi".

Definisi hutang menurut kerangka dasar pengukuran dan pengungkapan laporan keuangan (KDP2LK) dalam Dwi Martani, *et. al.* (2015:5) adalah sebagai berikut:

"Liabilitas adalah utang entitas masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomi".

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan hutang adalah kewajiban saat ini yang dimiliki oleh perusahaan yang timbul dari peristiwa masa lalu yang penyelesaiannya melalui arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomi.

#### 2.1.4.7 Jenis-Jenis Hutang

Menurut Irham Fahmi (2015:162) secara umum *liabilities* (utang) terbagi dalam 2 (dua) golongan yaitu:

- a. “*Current Liabilities* atau *Short-term liabilities* (utang jangka pendek) atau utang lancar, dan
- b. *Non Current Liabilities* atau *Long-term liabilities* atau *long-term debt* (utang jangka panjang)”.

Penjelasan dari jenis-jenis hutang tersebut adalah sebagai berikut:

##### a. *Current Liabilities* atau *Short-term Liabilities*

Menurut Irham Fahmi (2015:165) definisi *current liabilities* adalah sebagai berikut:

“*Current liabilities* adalah kewajiban yang bersifat jangka pendek, dimana kewajiban tersebut memiliki periode waktu yang kurang dari 1 (satu) tahun, dan umumnya berurusan dengan persoalan internal dan eksternal perusahaan”.

Kewajiban lancar terbagi dalam 2 (dua) jenis menurut Irham Fahmi (2015: 164) yaitu:

“Jenis pertama timbul dari aktivitas operasi meliputi utang pajak, pendapatan diterima di muka (*unearned revenue*), uang muka, utang usaha, dan beban operasi akrual lainnya, seperti utang gaji. Jenis kedua kewajiban lancar timbul dari aktivitas pendanaan, meliputi pinjaman jangka pendek, bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo dan utang bunga”.

Contoh kategori umum yang termasuk dalam utang lancar atau utang jangka pendek menurut Irham Fahmi (2015:163) adalah sebagai berikut:

- “Utang dagang,
- utang wesel,
- utang pajak,
- utang gaji,
- utang gaji lembur,
- beban yang masih harus dibayar,
- dan lain sebagainya”.

b. *Non Current Liabilities* atau *Long-term Liabilities*

Menurut Irham Fahmi (2015:167) penjelasan *non current liabilities* adalah sebagai berikut:

“*Non current liabilities* atau *long-term liabilities* (utang jangka panjang) sering disebut dengan utang tidak lancar. Penyebutan utang tidak lancar karena dana yang dipakai dari sumber utang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat *tangible asset* (aset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual tinggi jika suatu saat dijual kembali.”

Adapun yang termasuk dalam kategori utang jangka panjang (*long-term liabilities*) menurut Irham Fahmi (2015:167) adalah:

- “Utang obligasi,
- wesel bayar,
- utang perbankan yang kategori jangka panjang dan lain sebagainya”.

#### **2.1.4.8 Indikator *Non Debt Tax Shield***

Pengurang pembayaran pajak penghasilan selain utang perusahaan disebabkan biaya non-tunai yaitu depresiasi dan amortisasi. Semakin besar

depresiasi dan amortisasi semakin besar penghematan pajak, dan *non debt tax shield* dihitung dari rasio depresiasi dan amortisasi selama tahun berjalan dengan total aktiva (Sheikh dan Wang, 2011: 127 dalam Joni dan Dwi, 2016).

Perhitungan *non debt tax shield* menurut Suropto (2015:8) dilakukan dengan rumus:

$$NDTS = \frac{\text{Jumlah Depresiasi}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.1.5 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.4**  
**Penelitian Terdahulu**

NO.	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL
1.	Stella (Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisakti)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Non-debt Tax Shield</i> dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan yang Terdaftar Index LQ45	Bebas : Profitabilitas, <i>non-debt tax shield</i> dan Karakteristik Perusahaan.  Terikat : Struktur Modal	Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa : Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. <i>Non-deb tax shield</i> dan Karakteristik perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.
2.	Dwi Sundari dan Joni	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan	Bebas : Ukuran	Berdasarkan analisis data dan pengujian

	Susilowibowo (Universitas Negeri Surabaya)	<i>Non Debt Tax Shield</i> Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Keuangan	Perusahaan dan <i>Non Debt Tax Shield</i>  Terikat : Struktur Modal	hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. <i>Non debt tax shield</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.
3.	Riski Dian Infantri (Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di BEI	Bebas: Likuiditas dan Profitabilitas.  Terikat: Struktur Modal	Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: Likuiditas mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.
4.	Putu Hary Krisnanda dan I Gusti Bagus Wiksuana (Universitas Udayana Bali)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan <i>Non Debt Tax Shield</i> Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di BEI	Bebas: Ukuran Perusahaan dan <i>Non Debt Tax Shield</i> .  Terikat: Struktur Modal.	Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. <i>Non debt tax shield</i> mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.
5.	Nugrahani (Universitas Udayana Bali)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis	Bebas: Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas,	Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:



		Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi	dan Risiko Bisnis Terikat: Struktur Modal	Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Risiko Bisnis mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
6.	Bagus Tri Prasetya dan Nadia Asandimitra (Universitas Negeri Surabaya)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, <i>Growth Opportunity</i> , Likuiditas, Struktur Aset dan <i>Non Debt Tax Shield</i> Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-sektor Barang Konsumsi.	Bebas: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, <i>Growth Opportunity</i> , Likuiditas, Struktur Aset dan <i>Non Debt Tax Shield</i> . Terikat: Struktur Modal.	Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. <i>Growth opportunity</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Struktur aset tidak mempunyai pengaruh terhadap

				struktur modal. <i>Non debt tax shield</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.
7.	Enny Yulia Natasari dan Indira Januarti (Universitas Diponegoro)	Pengaruh <i>Non Debt Tax Shield</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI	Bebas: <i>Non Debt Tax Shield</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i>  Terikat: Struktur Modal	Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: <i>Non debt tax shield</i> mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. <i>Dividend Payout Ratio</i> mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.
8.	Utami Laksita Ningsih (Universitas Negeri Yogyakarta)	Pengaruh <i>Return On Assets</i> , <i>Tangibility</i> dan <i>Non Debt Tax Shield</i> Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI	Bebas: <i>Return On Assets</i> , <i>Tangibility</i> dan <i>Non Debt Tax Shield</i>  Terikat: Struktur Modal	Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: <i>Return On Assets</i> mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. <i>Tangibility</i> mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. <i>Non debt tax shield</i> mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.
9.	Albert Amponsah <i>et. al</i>	<i>The Effect of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana</i>	Bebas: <i>Capital Structure</i>  Terikat: <i>Profitability</i>	Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: Struktur modal

				mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilita.
10.	Robbin <i>et. al</i>	<i>The Effect of Firm Size, Profitability, Tangibility, Non Debt Tax Shield and Growth to Capital Structure on Banking Firms</i>	Bebas: <i>Firm Size, Profitability, Tangibility, Non Debt Tax Shield and Growth</i>  Terikat: <i>Capital Structure</i>	Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Capital Structure</i> . <i>Profitability</i> mempunyai pengaruh terhadap <i>Capital Structure</i> <i>Tangibility</i> mempunyai pengaruh terhadap <i>Capital Structure</i> <i>Non Debt Tax Shield</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Capital Structure</i> . <i>Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Capital Structure</i> .

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Salah satu faktor yang menyebabkan suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Sehingga keputusan sumber-sumber dana yang dipakai untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun memiliki implikasi kuat terhadap apa yang akan terjadi di masa yang akan datang (Irham Fahmi,

2015: 184). Oleh karena itu, manajer keuangan harus mempertimbangkan setiap keputusan yang akan diambil terkait sumber pendanaan yang akan digunakan sebab setiap keputusan yang akan diputuskan manajer keuangan akan berdampak di masa yang akan datang.

### **1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan profit lebih tinggi akan selalu memiliki utang yang lebih rendah dalam struktur modalnya karena, perusahaan dapat menyediakan dana internal yang dapat digunakan untuk pembiayaan aktivitas operasional dari pada menggunakan utang (Stella, 2015).

Pernyataan tersebut didukung pula oleh Brigham dan Houston (2006: 40), menyatakan bahwa;

*"Firms with high rates of return will reduce dependence on outsiders, because high profit rates allow firms to derive a substantial portion of their funding from retained earnings".*

Adapun hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal yang dinyatakan oleh Riski Dian Infantri (2015) sebagai berikut;

"Profitabilitas yang tinggi lebih akan meminimumkan penggunaan dari dana eksternal sehingga ada anggapan bahwa struktur modal menjadi lebih kecil. Laba ditahan merupakan sumber tercepat serta termudah bagi perusahaan untuk menambah modal tambahan dibandingkan dengan dana dari luar".

Hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal yang dinyatakan oleh Albert Amponsah *et. al* (2013) sebagai berikut:

*"The Capital structure decision of a business is important because a poor decision can affect a firm's profitability leading to a decrease in shareholders' value and vice versa"*

## **2. Pengaruh *Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal**

Beberapa ahli menyatakan bahwa terdapat hubungan antara *Non Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal. Menurut Suropto (2015: 8) dalam kajiannya mengemukakan bahwa:

"Struktur modal perusahaan ditentukan oleh karakteristik spesifik perusahaan antara lain *fixed assets*, *size of firm*, *non debt tax shield* dan *profitability*. Perlindungan pajak melalui *Non Debt Tax Shield* akan memberikan insentif yang kuat terhadap utang. Manfaat pajak dari utang menurun ketika pengurangan pajak yang lain, seperti kenaikan penyusutan."

Adapun hubungan antara *non debt tax shield* dengan struktur modal yang dinyatakan oleh Enny Yulia Natasari, Indira Januarti (2014) sebagai berikut;

"Penggunaan hutang akan menimbulkan kewajiban membayar bunga, yang dalam laporan laba rugi biaya bunga tersebut akan mengurangi keuntungan kena pajak. Semakin besar utang perusahaan maka semakin besar beban bunga dan berarti semakin besar penghematan pembayaran pajak penghasilan. Sehingga bunga dapat mengurangi keuntungan kena pajak sehingga pajak yang dibayarkan perusahaan menjadi lebih kecil."

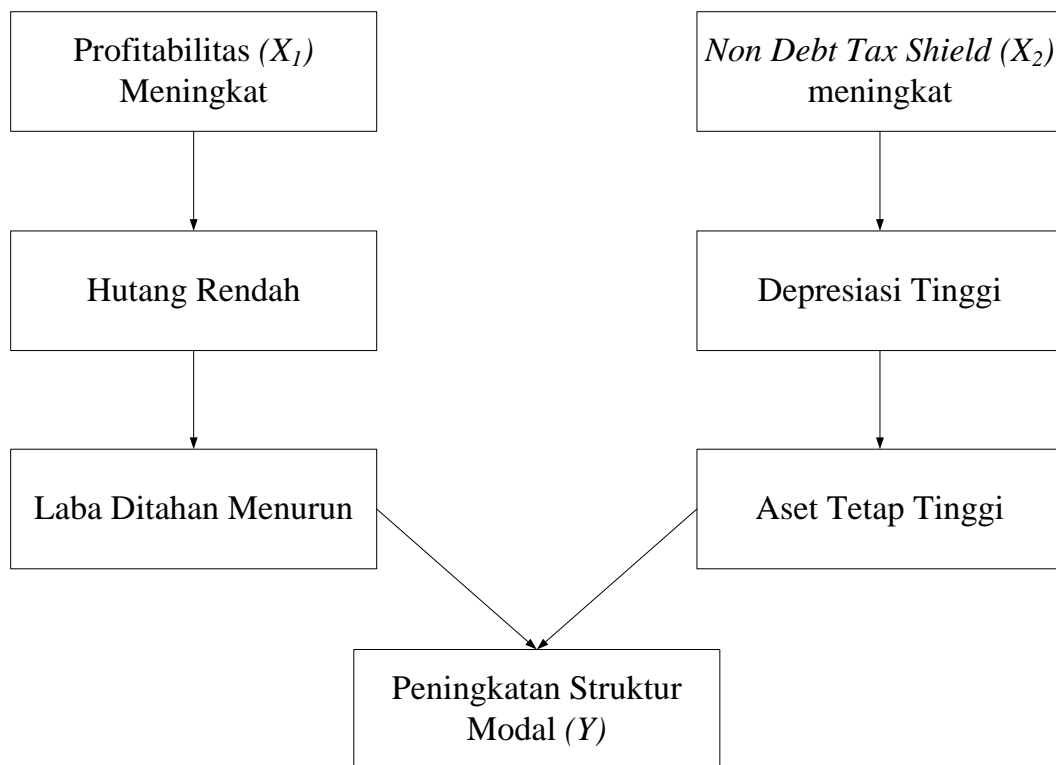
Hubungan lain antara *non debt tax shield* dengan struktur modal dinyatakan oleh Bagus Tri Prasetya dan Nadia Asandimitra (2014) yaitu sebagai berikut;

"*Non debt tax shield* menunjukkan besarnya pengurangan pajak akibat penggunaan selain hutang. Salah satu faktor yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak selain bunga hutang adalah depresiasi atau penyusutan. Depresiasi mengindikasikan jumlah aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula biaya depresiasinya. Aset tersebut dapat digunakan untuk jaminan hutang. Hal itu sesuai dengan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal pada pihak eksternal. Jika sinyal itu positif, maka pihak eksternal akan tertarik untuk berinvestasi".

Adapun hubungan antara *non debt tax shield* dengan struktur modal yang dinyatakan oleh Robbin (2016) sebagai berikut

*"Firm will exploit the tax deductibility of interest payment to reduce their tax payment and hence the trade-off theory predicts that firms tend to issue more debt when corporate tax rates are higher."*

Dari kerangka pemikiran di atas maka dibuat paradigma penelitian. Penulis dapat merumuskan hipotesis penelitian yang selanjutnya dapat digunakan dalam mengumpulkan data dan analisis. Paradigma penelitian ini sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Pengaruh Profitabilitas dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal**

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka penulis mengajukan hipotesis:

$H_1$  : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

$H_2$  : *Non debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal.

$H_3$  : Profitabilitas dan *non debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal.