

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

2.1.1.1 Definisi Struktur Modal Optimal

Struktur modal menurut Fahmi (2011:106) didefinisikan 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 (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.”

Sedangkan menurut Sudana (2011:143) “Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Adapun struktur modal menurut Harjito dan Martono (2013:256) “Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.”

Berikut ini beberapa definisi struktur modal optimal. Menurut Warsono (2003:242) “Struktur modal optimal merupakan suatu struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham perusahaan, dan meminimumkan biaya modalnya.” Sedangkan menurut Margaretha (2011:115) “Struktur modal optimal merupakan keadaan dimana biaya modal diminimalkan, karenanya akan memaksimalkan nilai perusahaan.”

Dari definisi-definisi yang sudah dijelaskan di atas, struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang menjadi sumber pendanaan suatu perusahaan dan struktur modal optimal adalah keadaan struktur modal yang meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.1.2 Komponen-komponen Struktur Modal

Menurut Riyanto (2008:227), struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu:

1. Modal Asing
2. Modal Sendiri

Komponen struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Modal Asing

Modal asing menurut Bambang Riyanto (2008:227) didefinisikan sebagai berikut:

“Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementarabekerjadalamperusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali.”

Modal asing atau utang sendiri dibagi menjadi tiga golongan, diantaranya:

- a. Utang Jangka Pendek (*Short-term Debt*)

Utang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Sebagian besar utang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan yaitu kredit yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usahanya.

b. Utang jangka menengah (*Intermediate – term Debt*)

Utang jangka menengah merupakan utang yang jangka waktunya adalah lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun.

c. Utang jangka panjang (*Long – term Debt*)

Utang jangka panjang merupakan utang yang jangka waktunya adalah panjang, pada umumnya lebih dari 10 tahun.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri menurut Bambang Riyanto (2008:228) didefinisikan sebagai berikut:

“Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu.”

2.1.1.3 Teori Struktur Modal

Menurut Hanafi (2012:297) teori mengenai struktur modal terdiri dari:

1. Pendekatan Tradisional
2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)
3. *Teori Trade off*

4. Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal
5. *Pecking Order Theory*
6. Teori Asimetris: Informasi Signaling

Teori struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pendekatan tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pada pendekatan Modigliani dan Miller (MM), tahun 1960-an kedua ekonom tersebut memasukkan factor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi adalah tidak relevan dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

3. *Teori Trade Off*

Teori trade off merupakan gabungan antara teori struktur modal Modigliani dan Miller dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang mengindikasikan adanya penghematan pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan.

4. Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal

Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak

dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Miller kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika mereka menerima dividen (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang utang).

Menurut

model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah tidak hanya meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham, dan pajak atas pemegang utang).

5. *Pecking Order Theory*

Teori *pecking*

order bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

6. Teori Asimetri Informasi dan Signaling

Konsep signaling dan asimetri informasi berkaitan erat.

Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-

pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor). Karenaitubisadikatakan terjadinya asimetri informasi antara manajer dengan investor. Teori signaling adalah model dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan utang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau signal positif.

2.1.1.4 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Sjahrial dan Purba (2013:37) rasio struktur modal terdiri dari:

1. Rasio Total Utang Terhadap Total Aktiva (Total Debt to Total Assets Ratio/DAR)
2. Rasio Total Utang Terhadap Modal (Total Debt to Equity Ratio/DER)
3. Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Modal (Long Term Debt to Equity Ratio/LDER)

Rasio struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Rasio Total Utang Terhadap Total Aktiva (*Total Debt to Total Assets Ratio/DAR*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$\text{Rasio DAR} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Total hutang akan menambah aset perusahaan sekian persen.

2. Rasio Total Utang Terhadap Modal (*Total Debt to Equity Ratio/DER*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri.

$$\text{Rasio DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Total hutang akan menghasilkan modal bagi perusahaan sekian persen.

3. Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio/LDER*)

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga

digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar utang jangka Panjang dijamin oleh modal sendiri.

$$\text{Rasio LDER} = \frac{\text{Total utang jangka panjang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Total hutang jangka panjang akan menghasilkan modal bagisekian %

Adapun bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital structure*) menurut Fahmi (2015:182) yaitu:

1. LDER = $\frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendir}}$
2. DER = $\frac{\text{Utang Lancar} - \text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$

Berikut ini merupakan beberapa perbedaan dari penelitian terdahulu yang menggunakan ukuran struktur modal dalam hubungannya dengan profitabilitas.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu yang Menggunakan Ukuran Struktur Modal

No	Nama Penulis	DAR	DER	LDER
1	Kusumajaya (2011)		✓	
2	Dwi Setiyo Kuncoro, R. Rustam Hidayat, dan Dwiatmanto (2014)		✓	
3	Rizki Zulhilmi Wangsawinangun, Darminto dan Nila Firdausi Nuzula (2014)		✓	
4	Mochamad Syarib (2016)		✓	
5	Kurniansih Dwi Astuti, Wulan Retnowati, dan Ahmad Rosyid (2015)	✓	✓	
6	Satrio Wibowo (2016)			✓

7	Pontororing Marusya dan Mariam Magantar (2016)	✓		
8	Rr. Tisyri Manuella Kristantri dan Ni Ketut Rasmini (2012)		✓	

Dalam penelitian ini penulis memakai indikator DER karena Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan (Kusumajaya, 2011:101).

2.1.2 Biaya Modal

2.1.2.1 Definisi Biaya Modal

Menurut Sudana (2013:133) definisi biaya modal (*cost of capital*) sebagaiberikut:

“Biaya modal merupakan tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan pemilik modal. Dari sudut pandang perusahaan yang memperoleh dana, tingkat pendapatan yang disyaratkan tersebut merupakan biaya atas dana yang diperoleh perusahaan. Besar kecilnya biaya modal suatu perusahaan tergantung pada sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai investasi, khususnya sumber dana yang bersifat jangka panjang.”

Sedangkan menurut Hanafi (2014:275) biaya modal yaitu:

“Sebagai tingkat keuntungan yang diharapkan atautingkat keuntungan yang disyaratkan. Biaya modal tersebut pada dasarnya merupakan biaya modal rata-rata tertimbang dari biaya modal individual.”

Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka biaya modal (*cost of capital*) adalah suatu tolak ukur yang digunakan oleh perusahaan untuk memperoleh dana. Konsep biaya modal berhubungan dengan tingkat keuntungan yang disyaratkan serta biaya modal digunakan untuk sebagai ukuran diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi.

2.1.2.2 Manfaat Biaya Modal

Menurut Yusgiantoro (2006:94), ada tiga alasan mengapabiaya modal dianggap penting yaitu:

- “a. Manajemen perusahaan kemudian mampu memahami secara rinci mengenai biaya modal, terutama rincian pembahasan biaya modal sendiri dan pinjaman untuk kemudian mencapai optimasi struktur modal yang di inginkan.
- b. Sangat menentukan keputusan investasi jangka panjang. Dengan tingkat biaya modal yang optimal yaitu yang dapat menghasilkan keuntungan maksimal, maka investasi dapat dipertanggungjawabkan.
- c. Manajer keuangan memerlukan estimasi biaya modal agar dapat mengambil keputusan yang tepat di bidang penganggaran barang modal.”

2.1.2.3 Komponen Biaya Modal

Terdapat 4 komponen biaya modal menurut Sudana (2013:133) yaitu:

1. “Saham Biasa
2. Saham Istimewa
3. Utang.”

Dari kutipan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Biaya Saham Biasa

Secara teori biaya modal saham biasa (k_e) dapat diartikan sebagai tingkat pendapatan minimum yang harus diperoleh perusahaan atas investasi yang dibelanjai dengan saham biasa. Biaya modal saham biasa dihitung dengan rumus:

$$K_e = \frac{D}{P_0} + g$$

(Atmaja, 2008:120)

Dimana:

K_e = Biaya saham biasa

P_0 = Harga pasar saham

D = Dividen

g = Dividen growth

2. Biaya modal saham istimewa (saham preferen)

Sifat dari saham istimewa memiliki kesamaan dengan utang dan saham biasa. Sifatnya sama dengan utang karena dividen saham istimewa jumlahnya tetap serta dinyatakan sebagai persentase tertentu nilai nominal, dan sama dengan saham biasa, karena saham istimewa tidak memiliki jatuh tempo. Biaya modal saham istimewa merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham istimewa dari investasi yang dibelanjai dengan saham istimewa. Besar kecilnya biaya modal saham istimewa diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$K_p = \frac{D}{P_0} \times 100\%$$

Keterangan:

K_p = Biaya modal saham istimewa

D = Dividen saham istimewa

P_0 = Harga pasar saham istimewa

Harga pasar saham akan berpengaruh terhadap pembagian dividen saham yang akan menghasilkan sekian persen biaya modal saham.

3. Biaya modal hutang

Biayahutang merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan pemberi pinjaman atas investasi perusahaan yang dibelanjai dengan utang. Biaya modal utang harus ditanggung perusahaan karena perusahaan menggunakan utang untuk menandai investasinya, perhitungan biaya utang lebih mudah dibandingkan dengan biayamodalsaham biasa, karena biayamodalnya bersifat ekspilisit. Menghitung biayamodal pada komposisi struktur modal perusahaan yang terdiri dari biayahutang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$K_i = K_d (1 - T)$$

(Warsono, 2003:140)

Keterangan:

K_i = Biaya hutang setelah pajak

K_d = Biaya hutang setelah pajak

T = Tingkat pajak

Total pinjaman hutang akan menghasilkan sekian persen harga pasar perusahaan.

2.1.2.4 Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

Menurut Sudana (2013:143) menyatakan bahwa indikator yang digunakan untuk mengukur variabel biaya modal adalah dengan menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital* atau WACC) dengan rumus:

$$WACC = K_a = W_d \cdot K_d (1 - T) + W_p \cdot K_p \text{ (} K_s \text{ atau } K_e \text{)}$$

Keterangan:

$WACC$ = Biaya modal rata-rata tertimbang

W_d = Presentase hutang dari modal

W_p = Presentase saham preferen dari modal

W_s = Presentase saham biasa/laba ditahan dari modal

K_d = Biaya hutang

K_p = Biaya saham preferen

K_s = Biaya laba ditahan

K_e = Biaya saham biasa

T = Pajak (dalam presentase)

Biaya modal rata-rata menghasilkan sekian persen biaya modal-biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Tabel 2.2

Penelitian Terdahulu yang Memakai Pengukuran Biaya Modal

No	Nama Penulis	WACC
1	Dwiatmanto, Dwi Setiyo Kuncoro, dan R. Rustam Hidayat (2014)	✓
2	Muhammad Ilyas (2016)	✓
3	Hari Sulistiyo (2017)	✓
4	Tri Wahyuni (2014)	✓

Dalam menghitung biaya modal penulis akan menggunakan rumus *Weight Average Cost of Capital* (WACC) seperti yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu, karena WACC mencerminkan rata-rata biaya modal yang diharapkan dimasa yang akan datang serta biaya modal rata-rata dihitung dengan berbagai modal khusus dengan angka penimbang sebesar proporsi tiap-tiap sumber pembelanjaan dalam total investasi yang dilakukan.

2.1.2.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

Menurut Brigham (2014:24) biaya modal dipengaruhi oleh sejumlah faktor. Beberapa berada diluar kendali perusahaan, tetapi beberapa faktor yang lain di pengaruhi oleh keputusan-keputusan pendanaan dan investasi perusahaan.

Faktor-faktor yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Terdapat dua faktor paling penting yang beradadiluar kendali langsung perusahaan adalah tingkat bunga dan tarif pajak (Hasan, 2013) yaitu:

a. Tingkat Bunga

Jika tingkat bunga dalam perekonomian meningkat, maka biaya utang akan naik karena perusahaan harus membayar pemegang obligasi lebih tinggi ketika melakukan pinjaman. Dalam pembahasan tentang CAPM bahwa tingkat bunga yang lebih tinggi akan meningkatkan biaya ekuitas biasa dan preferen. Selama beberapa tahun terakhir ini inflasi, dan akibatnya tingkat bunga mengalami tren yang menurun. Hal ini telah mengurangi biaya modal bagi seluruh perusahaan, dan mendorong investasi pada perusahaan.

b. Tarif Pajak

Tarif pajak digunakan dalam perhitungan komponen biaya utang dan memiliki pengaruh penting pada biaya modal. Secara tidak langsung, pajak juga mempengaruhi biaya modal. Misalnya, penurunan tarif pajak

atas dividen terhadap tarif pajak atas penghasilan bunga membuat saham relatif lebih menarik, dan hal ini menurunkan biaya ekuitas relative dan WACC

Suatu perusahaan dapat secara langsung mempengaruhi biaya modalnya melalui tiga cara utama, yaitu mengubah struktur modal perusahaan, mengubah pembayaran dividen, dan dengan mengubah keputusan penganggaran modalnya untuk menerima proyek-proyek dengan risiko yang lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan di masa lalu. Faktor-faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan, yaitu:

a. Mengubah Struktur Modal Perusahaan

Sehubungan dengan struktur modal, perusahaan memiliki sasaran struktur modal yang sudah ada, dan kita menggunakan pembobotan secara tersebut untuk menghitung WACC perusahaan. Akan tetapi, jika perusahaan mengubah sasaran struktur modalnya, maka pembobotan yang digunakan untuk menghitung WACC juga akan berubah. Biaya utang setelah pajak lebih rendah dibandingkan biaya ekuitas, maka kenaikan dalam risiko utang sasaran cenderung akan menurunkan WACC, dan sebaliknya jika terjadi penurunan rasio utang. Namun demikian, kenaikan dalam penggunaan utang akan meningkatkan tingkat risiko dari utang maupun ekuitas, dan kenaikan komponen-komponen biaya ini dapat menutupi pengaruh perubahan pembobotan dan menyebabkan WACC tidak berubah atau bahkan lebih tinggi.

b. Mengubah Pembayaran Dividen

Kebijakan dividen mempengaruhi jumlah laba ditahan yang tersedia bagi perusahaan, sehingga timbul kemungkinan untuk menjual saham baru dan menanggung biaya emisi. Ini menunjukkan bahwa makin tinggi risiko pembayaran dividen, makin kecil tambahan atas laba ditahan dan biaya ekuitas akan makin tinggi, demikian pula dengan WACC-nya. Namun, investor mungkin menginginkan perusahaan membayar dividen yang lebih tinggi, dan penurunan rasio pembayaran mungkin mengarah pada kenaikan tingkat pengembalian yang diminta atas ekuitas. Kebijakan dividen yang optimal adalah suatu permasalahan rumit dengan dampak penting yang potensial pada biaya modal.

c. Mengubah Keputusan penganggaran modalnya

Keputusan penganggaran modal perusahaan juga dapat mempengaruhi biaya modalnya. Ketika kita mengestimasi biaya modal, kita menggunakan tingkat pengembalian yang diminta atas saham dan obligasi perusahaan yang beredar sebagai titik awal.

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Definisi Profitabilitas

Tujuan didirikan perusahaan adalah untuk mendapatkan laba yang tinggi, laba ini sangat penting bagi perusahaan jika perusahaan ingin terus melanjutkan kegiatan operasionalnya. Maka dengan rasio profitabilitas dapat membantu suatu

perusahaan untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga perusahaan mengetahui langkah awal yang dapat diambil untuk kebijakan mendapatkan profit.

Menurut Martono dan Harjito (2014:53) “Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.” Sedangkan menurut Munawir (2012:70) profitabilitas yaitu “Rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi”

Definisi lainnya profitabilitas menurut Fahmi (2014:116) sebagai berikut:

“Profitabilitas yaitu untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan”

Rasio profitabilitas 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 untuk menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan.

2.1.3.2 Tujuan Penggunaan Profitabilitas

Menurut Kasmir (2013:197), yang menyatakan bahwa tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak perusahaan yaitu:

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 profitabilitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.”

2.1.3.3 Manfaat Penggunaan Profitabilitas

Sementara itu manfaatnya menurut Kasmir (2013:198) yang diperoleh untuk:

1. “Mengetahui besarnya tingkat laba perusahaan tahun sebelumnya 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.”

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Penggunaan seluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Jelasnya, semakin lengkap jenis rasio yang

digunaka, semakin sempurna hasil yang akan dicapai, artinya posisi dan kondisi tingkat profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna.

2.1.3.4 Metode Pengukuran Profitabilitas

Menurut Agus (2015:135), secara umum terdapat empat jenis analisis utama yang digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas, diantaranya:

1. “*Gross profit margin (GPM)*
2. *Net profit margin (NPM)*
3. *Return on equity (ROE)*, dan
4. *Return on assets/investment (ROA/ROI)*.”

Dari kutipan di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Gross profit margin*

Rasio ini mengukur persentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Semakin baik gross profit margin, maka semakin baik operasional perusahaan. Tetapi perlu diperhatikan bahwa gross profit margin sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka gross profit margin akan menurun, begitu pula sebaliknya. Gross profit margin dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Penjualan menghasilkan laba kotor sekian persen perusahaan

2. *Net Profit Margin*

Rasio ini merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini yaitu penjualan yang sudah dikurangi dengan seluruh beban termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan. Net profit margin dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Penjualan menghasilkan pendapatan kena pajak sekian persen.

3. *Return on Equity (ROE)*

Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, artinya rasio ini mengukur tingkat keuntungan dari tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Modal pemegang saham menghasilkan pendapatan kena pajak sekian persen.

4. *Return on Assets (ROA)*

Dibeberapa referensi lainnya rasio ini disebut dengan *rasio return on investment* (ROI). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Rasio ini dipergunakan untuk suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Pendapatan kena pajak akan menambah sekian persen asset perusahaan.

Adapun 4 jenis rasio profitabilitas menurut Kasmir (2013:199) yaitu:

1. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Kasmir (2013:200) merupakan:

“Rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan, rasio ini akan menggambarkan penghasilan bersih perusahaan berdasarkan total”

2. *Return OnAssets* (ROA)

Return On Assets (ROA) menurut Syamsudin (2011:63) yaitu:

“Rasio ini merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan.”

3. Menurut Lukman Syamsuddin (2011:64) *Return OnEquity* (ROE)

adalah:

“Rasio ini merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham prefer) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi return atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.”

4. *Earning Per Share* (EPS) menurut Kasmir (2013:207) merupakan:

“Rasio yang menggambarkan jumlah uang yang akan dihasilkan dari setiap lembar saham biasa yang dimiliki investor”

Berikut ini merupakan beberapa perbedaan dari penelitian terdahulu yang menggunakan ukuran dari rasio profitabilitas sebagai berikut:

Tabel 2.3

Penelitian Terdahulu yang Menggunakan Rasio Profitabilitas

No	Nama Penulis	ROA	ROE	NPM
1	Kusumajaya (2011)	✓		
2	Mochamad Syarib (2016)	✓		
3	Kurniansih Dwi Astuti, Wulan Retnowati, dan Ahmad Rosyid (2015)		✓	
4	Anggun Amelia Bahar Putri (2012)		✓	✓
5	Rr. Tisyri Manuella Kristantri dan Ni Ketut Rasmini (2012)		✓	

Dari semua jenis rasio profitabilitas yang telah dijelaskan di atas, penulis akan menggunakan *rasio Return On Equity* (ROE), karena *return on equity* merupakan alat yang lazim digunakan oleh investor dan pemimpin perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang didapat dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi investor, analisis *Return On Equity* menjadi penting karena

dengan analisis tersebut dapat diketahui keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan, analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor penarik bagi investor untuk melakukan investasi *return on equity* adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. (Kasmir, 2012:204)

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai perbandingan dalam penelitian ini:

Tabel 2.4

Daftar Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Dwi Setiyo Kuncoro, R. Rustam Hidayat, dan Dwiatmanto (2014)	Penetapan Struktur Modal Optimum Dalam Hubungannya Dengan Biaya Modal dan Nilai Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Weight Average Cost of Capital</i> (WACC)	Struktur modal optimal berpengaruh terhadap biaya modal dan nilai perusahaan.
2.	Rizki Zulhilmi Wangsawinangun, Darminto dan Nila Firdausi Nuzula (2014)	Penetapan Struktur Modal yang Optimal Dalam Upaya Meningkatkan Nilai Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Weight Average Cost of Capital</i> (WACC)	Struktur modal optimal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Mochammad Syarib (2016)	Pengaruh Struktur Modal dan WCTO Terhadap Profitabilitas Perusahaan Semen Di	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Asset</i> (ROA)	<i>Debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

		BEI.		
4.	Kurniansih Dwi Astuti, Wulan Retnowati, dan Ahmad Rosyid (2015)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Go Publik yang Menjadi 100 Perusahaan Terbaik Versi Majalah Fortune Indonesia Periode Tahun 2010-2012)	<i>Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE)</i>	Rasio hutang terhadap asset (DAR) dan rasio hutang terhadap equity (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROE)
5.	Pontoring Marusya dan Mariam Magantar (2016)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tobacco Manufacturers Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2015	<i>Debt to Asset Ratio (DAR), Return on Asset (ROA)</i>	DAR (<i>debt to asset ratio</i>) memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA (<i>return on asset</i>).
6.	Rr. Tisyri Manuella Kristantri dan Ni Ketut Rasmini (2012)	Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas dengan Pertumbuhan Laba sebagai Variabel Moderasi	<i>Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE)</i>	<i>Debt to equity ratio (DER)</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE)
7.	Syarief Dienan Yahya	Analisis Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI.	<i>Debt Ratio (DR), Return On Asset (ROA)</i>	DR secara parsial signifikan positif pengaruhnya terhadap ROA.
8.	Tessa Silvia Mayrika Tobing (2006)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta.	<i>Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE)</i>	Struktur modal (DER) signifikan positif pengaruhnya terhadap profitabilitas (ROE)
9.	Aminatuzzahra	Analisis Pengaruh	<i>Debt to Equity</i>	<i>Debt to equity ratio</i>

	(2010)	Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Net Profit Margin Terhadap ROE (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Go-Public Di Bei Periode 2005-2009).	<i>Ratio (DER), Return on Equity (ROE)</i>	(DER) memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE)
10.	Khaira Amalia Fachruddin (2011)	Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan.	<i>Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE)</i>	<i>Debt to equity ratio (DER)</i> memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE)
11.	Andrew Siahaan (2004)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas Pada Industri Alas Kaki yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	<i>Debt to Asset Ratio (DER), Longterm Debt to Asset Ratio (LDAR), Return on Equity Ratio (ROE)</i>	Struktur modal <i>Debt to Asset Ratio (DER)</i> dan <i>Longterm Debt to Asset Ratio (LDAR)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
12.	Norma Safitri dan Aniek Wahyuati (2015)	Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE)</i>	Struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
13.	Riski Swastika, Isharijadi dan Elly Astuti (2017)	Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas	<i>Longterm Debt to Equity Ratio (LDER), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE)</i>	Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

14.	Hasni Yusrianti	Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset, dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Telah Go Public Di Bursa Efek Indonesia	<i>Return on Asset (ROA)</i>	Biaya modal yang tinggi akan mempengaruhi profitabilitas.
15.	Muhammad Ilyas (2016)	Pengaruh Biaya Modal (<i>Cost of Capital</i>) Terhadap Profitabilitas Pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2011-2014	<i>Weight Average Cost of Capital (WACC), Return on Asset (ROA)</i>	Biaya modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.
16.	Christina Winda (2015)	Pengaruh Biaya Modal Dan Risiko Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2013.	<i>Weight Average Cost of Capital (WACC), Return on Equity (ROE)</i>	Biaya modal (WACC) berpengaruh langsung signifikan dan positif terhadap profitabilitas (ROE).
17.	Falenten Kake (2012)	Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Biaya Modal Terhadap Tingkat Profitabilitas Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia.	<i>Weight Average Cost of Capital (WACC), Return on Investment (ROI)</i>	<i>Weighted Average Cost of Capital (WACC)</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return On Investment (ROI)</i> .

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), teori agensi (*agency theory*) adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agent. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Crutchley dan Hansen (1989) menjelaskan bahwa perbedaan keputusan investasi antara investor (pemilik perusahaan) dan manajer (pengelola perusahaan) adalah bahwa investor lebih memilih proyek investasi dengan risiko tinggi dan laba yang tinggi (*high risk high return*). Sebaliknya manajer lebih memilih proyek investasi yang berisiko rendah untuk melindungi posisi pekerjaan mereka. Kondisi *over investment* tersebut dilakukan manajer dengan menggunakan dana internal dalam bentuk *free cash flow*. Manajer mempunyai cenderung untuk menahan laba yang diperoleh perusahaan untuk mendanai proyek-proyek investasinya, karena dana internal (*retained earnings*) ini tidak berisiko.

Agency theory menyarankan bahwa struktur modal perusahaan hendaknya mengandung banyak porsi utang, karena hal ini merupakan mekanisme pengendalian terhadap kecenderungan manajer untuk berperilaku oportunistik. Teori struktur modal modern yang mengungkapkan akan pentingnya utang, pertama kali dikemukakan Modigliani dan Miller (1963) membuktikan bahwa karena bunga atas utang dikurangkan dalam perhitungan pajak, maka nilai perusahaan (*value of the firm*) akan meningkat sejalan dengan makin besarnya jumlah utang dalam struktur modal perusahaan.

Trade off theory merupakan teori struktur modal yang menjelaskan tentang bagaimana perusahaan mencapai tingkat optimal dalam struktur modalnya. Struktur modal optimal dapat dicapai perusahaan dengan cara menyeimbangkan antara manfaat penghematan pajak dan biaya kebangkrutan atas penggunaan utang. Myers dan Majluf (1984) menjelaskan bahwa tujuan *trade off theory* adalah menyeimbangkan antara ekuitas dan modal eksternal. Sepanjang manfaat penggunaan utang masih besar, utang dapat ditambah, tetapi bila pengorbanan atas penggunaan utang itu sudah lebih besar maka utang tidak diperkenankan lagi untuk ditambah. Studi Panno (2003) menemukan bukti bahwa perusahaan pada pasar keuangan yang berkembang baik, cenderung untuk melakukan penyesuaian mengarah pada struktur modal (*leverage*) optimal. Sedangkan, perusahaan yang menghadapi pasar keuangan yang kurang efisien akan lebih memprioritaskan penerbitan ekuitas daripada mengejar rasio leverage optimal.

Bila hasil hutang lebih besar dibandingkan dengan modal, maka biaya modal akan tinggi. Sebaliknya, bila modal (khususnya saham perusahaan) lebih besar dibandingkan dengan hutang maka biaya modal akan rendah, biaya modal akan rendah karena sifat dari struktur modal optimal adalah memaksimalkan nilai perusahaan/saham perusahaan dan meminimalkan biaya modalnya. Hal tersebut akan mencapai tujuan struktur modal optimal dan akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, karena nilai perusahaan akan naik dan akan berpengaruh dalam mendapatkan laba perusahaan.

2.2.1 Pengaruh Struktur Modal Optimal Terhadap Profitabilitas

Struktur modal merupakan perimbangan hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Sartono, 2011:225). Pada dasarnya perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, yaitu bauran atau perpaduan hutang, saham preferen, dan saham biasa yang memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut (Maryanti, 2016). Upaya untuk meningkatkan perusahaan sejalan dengan usaha meningkatkan harga saham yang merupakan pencerminan dari peningkatan kesejahteraan pemegang saham (Ali, 2015). Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena labaditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan (Zuliani dan Asyik, 2014).

Penelitian terdahulu yang dilakukan Syarib (2016) mengatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Astuti, Retnowati dan Rosyid (2015) yang mengatakan bahwa struktur modal melalui rasio hutang terhadap aset (*debt to asset ratio*) dan rasio hutang terhadap equity (*debt to equity ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (*return on equity*).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Marusya dan Magantar (2016), menjelaskan bahwa DAR (*debt to asset ratio*) memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA (*return on asset*), jika DAR mengalami peningkatan maka ROA akan turun yang berarti bahwa kinerja perusahaan akan menurun, ini berarti bahwa penambahan kewajiban atau utang akan menyebabkan biaya kebangkrutan yang lebih besar dibanding penghematan pajak dari beban bunga utang atas kewajiban, sehingga akan menurunkan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA. Menurut Kristantri dan Rasmini (2012) salah satu faktor yang dianggap dapat mempengaruhi profitabilitas adalah *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE), dimana peningkatan hutang seiring dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Yahya (2011) yang menemukan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan DR signifikan positif pengaruhnya terhadap ROA perusahaan. Struktur modal yang diukur menggunakan *Debt Ratio* (DR) mempunyai pergerakan searah dengan profitabilitas (ROA), dimana apabila nilai hutang rendah maka akan menurunkan nilai profitabilitasnya, namun apabila nilai hutang tinggi maka akan menaikkan profitabilitasnya.

Sementara menurut Aminatuzzahra (2010) dan Fachruddin (2011) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE). Menurut Siahaan (2004) menyatakan bahwa variabel dari struktur modal *Debt to Asset Ratio* (DER) dan *Longterm Debt to Asset Ratio* (LDAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Namun berbeda

dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri dan Wahyuati (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Pernyataan tersebut sama dengan peneliti lain yaitu Swastika, Isharijadi dan Astuti (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Dalam penelitian ini penulis berpendapat bahwa pengaruh struktur modal optimal terhadap profitabilitas perusahaan merupakan keadaan dimana suatu struktur modal perusahaan yang mengoptimalkan keseimbangan risiko dan pengembalian, serta dapat memaksimalkan harga saham/nilai perusahaan sehingga tingkat profitabilitas perusahaan dapat dikatakan tinggi. Suatu profitabilitas dapat dikatakan tinggi karena perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

2.2.2 Pengaruh Struktur Modal Optimal Terhadap Profitabilitas Melalui Biaya Modal

Menurut Martono dan Harjito (2003:240) “Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biayamodal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan”. Biaya modal mempunyai arti penting bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan atas struktur modal. Perusahaanyang menggunakan beberapa sumber dana maka biaya modal dapat dilakukan dengan perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) dari semua modalyangdigunakan. Besarkecilnya biaya modal rata-ratatertimbang akanmempengaruhi nilai perusahaan. Bila

perusahaan mengalami kenaikan maka tingkat profitabilitas perusahaan semakin tinggi (Wangsawinangun, 2014).

Definisi biaya modal di atas merupakan sesuatu yang tepat, karena biaya modal merupakan tingkat hasil atas investasi total perusahaan yang menghasilkan tingkat pengembalian yang disyaratkan dari semua sumber pembelanjannya. Perlunya konsep biaya modal ini bagi pihak manajemen perusahaan adalah agar dapat dipilih suatu struktur modal yang optimal atas penggunaan sumber-sumber modal perusahaan.

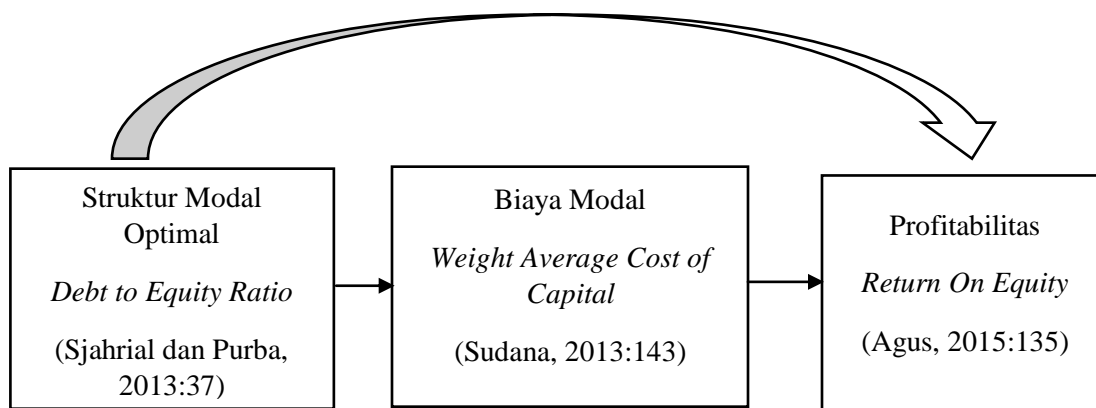
Biaya modal yang rendah terutama biaya modal komponen hutang akan dapat meningkatkan laba bersih perusahaan sehingga saham perusahaan dapat dimaksimalkan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula minat para pemilik modal untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, dan dengan semakin besarnya modal yang dimiliki, maka perusahaan dapat menjalankan aktivitasnya dengan baik dan dapat meningkatkan profitabilitas dapat tercapai.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kuncoro, R.Rustam dan Dwiatmanto yang menyatakan bahwa struktur modal optimal memiliki pengaruh terhadap biaya modal. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yusrianti (2013) mengatakan bahwa biaya modal yang tinggi akan mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan. Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ilyas (2016) yang menyatakan bahwa biaya modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Jika biaya modal naik maka profitabilitas menurun, begitupun sebaliknya. Hasil penelitian Kake (2012) mengatakan bahwa *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) mempunyai

pengaruh yang signifikan terhadap Return On Investment (ROI), disebabkan karena rasio menunjukkan adanya kemampuan untuk menyeimbangkan antara hutang dan modal sendiri. Penelitian yang dilakukan oleh Winda (2015) menyatakan bahwa biaya modal (WACC) berpengaruh langsung signifikan dan positif terhadap profitabilitas (ROE).

Dalam penelitian ini penulis berpendapat bahwa pengaruh struktur modal optimal terhadap profitabilitas perusahaan melalui biaya modal merupakan suatu keadaan dimana struktur modal perusahaan meminimalkan biaya modalnya dan memaksimalkan harga saham/nilai perusahaan. Tingkat tinggi suatu profitabilitas dapat dilihat dari nilai perusahaanperusahaan, bila terjadi kenaikan nilai perusahaan maka akan semakin bagus terhadap profitabilitas suatu perusahaan. Hal tersebut terjadi karena biaya modal adalah batas tingkat hasil yang harus dicapai perusahaan agar dapat menaikkan nilai perusahaan.

2.2.3 Paradigma Penelitian



Gambar 2.1

Skema Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Struktur modal optimal berpengaruh terhadap profitabilitas.

H2: Struktur modal optimal berpengaruh tidak langsung terhadap profitabilitas melalui biaya modal.