

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal memiliki pengaruh yang sangat besar dan penting untuk kelangsungan perusahaan, struktur modal yang di kelola secara optimal dengan baik dan benar menghasilkan perusahaan yang bisnisnya berkembang, yang menyatukan sumber sumber dana kemudian di gunakan untuk kegiatan operasional perusahaan agar perusahaan mencapai nilai yang optimal. Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri.¹⁵

Menurut Komarudin dkk., struktur modal dapat dipahami sebagai kombinasi antara penggunaan ekuitas dan utang yang terbentuk dari keputusan pendanaan, kebijakan dividen, maupun strategi pembiayaan lainnya. Dengan kata lain, struktur modal merupakan paduan antara modal sendiri dan pembiayaan melalui utang yang menjadi elemen penting dalam menilai kinerja serta keberlanjutan usaha. Struktur modal menunjukkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan ekuitas dan utang untuk mendukung aktivitas operasional serta membiayai aset yang dimiliki. Sementara itu, Halim menjelaskan bahwa struktur

¹⁵ Dermawan Sjahrial, "Manajemen Keuangan Lanjutan," Edisi Revisi. (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2015), 250.

modal mencakup keseimbangan antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Dengan demikian, struktur modal dapat dipandang sebagai susunan sumber pendanaan jangka panjang perusahaan yang bersumber dari ekuitas maupun kewajiban. Secara umum, struktur modal menggambarkan proporsi ideal antara utang dan modal sendiri yang ditargetkan perusahaan dalam jangka panjang.¹⁶

Dalam teori struktur modal juga dibahas mengenai apakah perubahan komposisi utang dan ekuitas dapat memengaruhi nilai perusahaan. Jika perubahan tersebut berdampak terhadap nilai perusahaan, maka terdapat struktur modal yang optimal. Sebaliknya, apabila tidak memberikan pengaruh berarti, maka tidak ada susunan struktur modal yang dianggap paling ideal.¹⁷

b. Teori struktur modal

Terdapat landasan teori dalam struktur modal yang di bicarakan para peneliti yaitu *pecking order theory*, *trade-off theory*, *agency theory*, dan *modigliani miller* (MM).

1) *Pecking order theory*

Pecking order theory yang dikemukakan oleh Myers pada tahun 1984 dan dijelaskan lebih lanjut oleh Smart, Megginson, dan Gitman pada tahun 2004 adalah konsep yang tidak mengakui adanya struktur modal optimal, menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki utang rendah karena mengutamakan pendanaan

¹⁶ Gede Adi Yuniarta, Gusti Ayu Purnamawati, dan Ni Luh Gede Erni Sulindawati, *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*, 2 ed. (Depok: PT. RajaGrafindo Persada, 2018), 22.

¹⁷ Selvia S. Lafau, Erasma F. Zalogo, dan Melidar Harita, "Analisis Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Pada PT. Pos Indonesia (Persero) Tahun 2016-2018," *Balance: Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis* 14, no. 1 (2021): 26.

internal yang berasal dari laba ditahan jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengikuti hierarki dengan memilih sekuritas paling aman seperti utang berisiko rendah terlebih dahulu, diikuti utang berisiko lebih tinggi, sekuritas hibrida, dan terakhir saham biasa, sambil mempertahankan kebijakan dividen yang konstan untuk mengelola fluktuasi kas.¹⁸

2) *Trade-off theory*

Menurut pandangan *trade-off theory* yang dikemukakan oleh Myers, perusahaan akan menambah utang hingga mencapai titik tertentu, yaitu saat manfaat berupa penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sebanding dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan ini mencakup kemungkinan bangkrut, biaya reorganisasi, serta meningkatnya biaya keagenan (*agency costs*) akibat menurunnya kepercayaan kreditor maupun investor terhadap perusahaan.¹⁹

Teori ini menjelaskan bahwa penentuan struktur modal yang optimal mempertimbangkan sejumlah faktor, di antaranya aspek perpajakan, biaya agensi, serta potensi kerugian akibat kesulitan keuangan, dengan tetap mengasumsikan kondisi pasar yang efisien dan adanya informasi yang seimbang. Struktur modal yang ideal dicapai pada saat manfaat pajak dari penggunaan utang sama besar dengan biaya yang ditimbulkan dari risiko kebangkrutan. Implikasi dari teori ini adalah bahwa manajer keuangan perlu mempertimbangkan keseimbangan (*trade-off*) antara keuntungan penggunaan utang berupa penghematan pajak dan potensi kerugian karena

¹⁸ Hidayat, *Struktur Modal (Capital Structure)*, 10.

¹⁹ Rofiq Effendi, Sri Anugrah, Yuliani, "How is Implementation of Green Marketing with Halal Product Certification for MSMEs in Kediri City?" *Istithmar : Jurnal Studi Ekonomi Syariah* 7, no. 2 (2023): 81.

kesulitan keuangan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung meningkatkan proporsi utangnya untuk memperoleh manfaat pengurangan beban pajak melalui *tax shield*.²⁰

3) *Agency theory*

Menurut teori agensi, struktur modal dapat berfungsi sebagai mekanisme untuk meminimalkan konflik kepentingan di antara berbagai pihak yang terlibat dalam perusahaan. Salah satu bentuk konflik yang sering muncul adalah antara manajer dengan pemegang saham, yang dikenal melalui konsep *free cash flow*. Dalam kondisi ini, manajer cenderung menahan kas atau sumber daya perusahaan agar tetap berada di bawah kendalinya. Penggunaan utang dapat menjadi salah satu solusi untuk mengurangi konflik tersebut. Dengan adanya kewajiban pembayaran bunga, manajer dipaksa mengalokasikan sebagian dana perusahaan untuk memenuhi kewajiban kepada kreditur. Konsekuensinya, ruang gerak manajer dalam menggunakan kas secara bebas menjadi lebih terbatas, sehingga perilaku oportunistik dapat ditekan dan kepentingan pemegang saham lebih terlindungi.²¹

4) *Modigliani-miller (MM)*

Teori struktur modal yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM) pada tahun 1958 menyatakan bahwa komposisi antara utang dan ekuitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, dalam kondisi pasar yang sempurna dan tanpa adanya pajak, nilai

²⁰ Hidayat, *Struktur Modal (Capital Structure)*, 12.

²¹ Vivi Kumalasari Subroto dan Eni Endaryati, *Kumpulan Teori Akuntansi* (Semarang: Yayasan Penerbit Agus Teknik, 2023), 5.

perusahaan tidak akan berbeda, baik perusahaan tersebut membiayai usahanya melalui utang maupun dengan modal sendiri. Namun, pada pengembangan teori berikutnya di tahun 1963, MM menambahkan aspek pajak dalam modelnya. Dengan adanya pajak, struktur modal menjadi relevan karena bunga yang dibayarkan dari penggunaan utang dapat mengurangi laba kena pajak. Hal ini memberikan keuntungan berupa *tax shield*, sehingga penggunaan utang dalam proporsi tertentu mampu meningkatkan nilai perusahaan.²²

c. Teori *pecking order* tentang struktur modal

Teori ini menyangkal adanya struktur modal yang optimal atau target rasio utang-ekuitas spesifik. Inti dari teori ini adalah bahwa perusahaan memiliki hierarki preferensi yang jelas dalam memilih sumber pendanaan untuk kebutuhan investasinya. Pada urutan teratas, perusahaan selalu lebih memilih menggunakan dana internal yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*) yang dihasilkan dari kegiatan operasional. Logika di baliknya adalah bahwa pendanaan internal tidak mengirimkan sinyal negatif ke pasar mengenai nilai perusahaan (tidak ada isu *underpricing* saham), tidak menimbulkan biaya emisi (*flotation costs*), dan tidak mengharuskan manajer mengungkapkan informasi sensitif. Inilah sebabnya, seperti yang ditekankan oleh Myers, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki tingkat utang yang rendah bukan karena mereka takut berutang, tetapi karena mereka memiliki sumber dana internal yang berlimpah dan memadai.²³

²² Triyonowati dan Dewi Maryam, *Buku Ajar Manajemen Keuangan II*, 1 ed. (Sidoarjo: Indomedia Pustaka, 2022), 51.

²³ Kurniasari Widuri dan Wibowo Junianto, *Manajemen Pembiayaan dan Ekuitas* (Semarang: Universitas Katolik Soegijapranata, 2017), 4.

Ketika dana internal tidak cukup untuk membiayai peluang investasi yang menguntungkan, perusahaan akan beralih ke pendanaan eksternal. Sedangkan, penggunaan dana eksternal ini juga mengikuti urutan yang ketat, dimulai dari sekuritas yang dianggap paling aman yaitu akan menerbitkan utang dengan risiko terendah. Jika kebutuhan dana belum terpenuhi, mereka akan beralih ke utang yang lebih berisiko seperti obligasi konversi atau saham preferen. Namun, penerbitan saham baru adalah pilihan terakhir. Hal ini karena penerbitan ekuitas mengirimkan sinyal negatif yang paling kuat kepada pasar bahwa saham perusahaan mungkin dinilai terlalu tinggi (*overpriced*), sehingga perusahaan tidak ingin menjualnya.²⁴

Untuk mendukung hierarki pendanaan ini, teori ini mengasumsikan adanya kebijakan dividen yang konstan. Perusahaan berusaha mempertahankan tingkat pembayaran dividen yang stabil, terlepas dari fluktuasi laba tahunan. Untuk mengantisipasi kekurangan kas yang mungkin timbul akibat kebijakan dividen yang konstan, fluktuasi laba, dan kebutuhan investasi yang tidak terduga, perusahaan akan memelihara portofolio investasi lancar (aset likuid) yang mudah dicairkan. Ini berarti *pecking order* memprediksi adanya hubungan negatif antara profitabilitas dan tingkat utang, di mana perusahaan yang lebih profitabel cenderung mengandalkan dana internal mereka dan mengurangi ketergantungan pada utang eksternal.²⁵

d. Penerapan struktur modal dalam perusahaan

Dalam menjalankan aktivitas bisnisnya, setiap perusahaan membutuhkan modal sebagai penopang utama agar kegiatan inovasi maupun operasional dapat

²⁴ Ibid, 5.

²⁵ Ibid,6.

berjalan lancar dan berkesinambungan. Kebutuhan modal menjadi semakin penting bagi perusahaan teknologi karena karakteristiknya yang menuntut riset intensif, pengembangan fitur yang terus-menerus, serta ekspansi yang cepat ke pasar global. Dibandingkan dengan perusahaan non-teknologi atau perusahaan jasa tradisional, perusahaan teknologi cenderung membutuhkan dana yang lebih besar untuk mendukung pertumbuhan eksponensial produk dan layanannya. Oleh sebab itu, manajemen harus mampu menentukan besarnya kebutuhan modal yang diperlukan guna membiayai kegiatan usaha secara optimal.²⁶

Sumber modal dapat diperoleh dari berbagai pihak, salah satunya adalah investor. Investor bersedia menanamkan dana pada suatu perusahaan dengan harapan mendapatkan tingkat pengembalian yang menguntungkan. Brigham dan Houston berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka semakin besar pula kebutuhan tambahan pendanaannya. Tambahan dana tersebut biasanya diperoleh melalui pinjaman atau investasi dari pihak eksternal. Pemanfaatan pinjaman ini bertujuan untuk mendukung kelancaran operasional sekaligus menjamin keberlangsungan usaha agar target laba perusahaan dapat tercapai. Dalam konteks inilah struktur modal yang melibatkan penggunaan utang (*financial leverage*) penting dianalisis untuk memahami bagaimana utang memengaruhi potensi keuntungan perusahaan.²⁷

Salah satu indikator yang digunakan untuk menilai tingkat solvabilitas perusahaan adalah *debt to asset ratio* (DAR). Secara sederhana, rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh

²⁶ Ahmad Padli et al., "Strategi Pengembangan Startup Teknologi di Indonesia Melalui IT Business Incubation," *Jurnal MENTARI: Manajemen, Pendidikan, Teknologi, Informasi* 3, no. 1 (2024): 75.

²⁷ Supiyanto et al., *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, 66.

kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, jika sewaktu-waktu perusahaan dilikuidasi. Kinerja perusahaan dianggap baik apabila mampu membayar seluruh utang tanpa mengalami defisit. Selain itu, terdapat pula *debt to equity ratio* (DER) yang digunakan untuk membandingkan total utang, termasuk kewajiban lancar, dengan ekuitas pemegang saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kontribusi kreditor dibandingkan modal pemilik dalam pembiayaan perusahaan. Dengan kata lain, DER memberikan gambaran mengenai berapa rupiah utang yang ditopang oleh setiap rupiah modal sendiri, sehingga dapat dijadikan acuan dalam menilai tingkat risiko keuangan perusahaan.²⁸

e. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Menentukan proporsi struktur modal yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan bukanlah hal yang sederhana bagi seorang manajer. Seperti telah dijelaskan sebelumnya, struktur modal merupakan perbandingan antara modal eksternal jangka panjang dengan modal internal perusahaan. Permasalahan struktur modal menjadi isu yang krusial karena komposisi yang tidak tepat akan langsung berdampak pada kondisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan terlalu bergantung pada utang dalam jumlah besar, maka beban kewajiban yang timbul dapat membebani kinerja keuangan dan meningkatkan risiko kesulitan pembayaran.²⁹

Pada dasarnya, struktur modal mencerminkan kebijakan manajemen dalam

²⁸ Bobby Indra Bachriansyah, Dewi Wulansari, dan Abdel Halim, "Analisis Penggunaan Debt To Assets Ratio Sebagai Aturan Pembatasan Pembebanan Bunga Pinjaman Untuk Tujuan Perpajakan Di Indonesia," *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal* 7, no. 1 (2020): 78.

²⁹ Siska Yulia Weny, "Analisis Biaya Diferensial Per Jenis Produk Dalam Upaya Mengoptimalkan Laba Perusahaan Pada Pt. Sispum Sarana Graha" *JURNAL JAEMB: Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis* 3, no. 1 (2023): 11.

memilih instrumen pendanaan yang akan digunakan. Masalah struktur modal sangat terkait dengan isu kapitalisasi, di mana komposisi dari berbagai jenis sekuritas yang digunakan perusahaan menjadi bagian dari struktur modal itu sendiri. Dengan kata lain, struktur modal merupakan hasil keputusan strategis mengenai sumber pendanaan yang digunakan dalam membiayai aset perusahaan. Menurut Brigham dan Houston, terdapat sejumlah faktor yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal, antara lain:³⁰

- 1) Stabilitas penjualan, perusahaan dengan penjualan yang stabil memiliki keberanian untuk menggunakan utang lebih banyak dan menanggung beban tetap yang besar, karena risiko gagal bayar mereka lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan penjualan yang tidak menentu.
- 2) Struktur aset, dalam manajemen keuangan yang mengacu pada proporsi (perbandingan) antara berbagai jenis aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan secara keseluruhan.
- 3) *Operating leverage*, tingkat kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan biaya operasional tetap (biaya tetap) untuk memperbesar pengaruh perubahan pada volume penjualan terhadap laba operasional.
- 4) Tujuan pertumbuhan, target spesifik, terukur, dan berjangka waktu yang ditetapkan oleh suatu perusahaan untuk mencapai peningkatan ukuran, skala, nilai, atau kinerja di masa depan.
- 5) Profitabilitas, sering terlihat bahwa perusahaan yang memiliki tingkat

³⁰ Hadijah Febriana et al., *Dasar Dasar Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Media Sains Indonesia, 2021): 129.

pengembalian investasi sangat tinggi cenderung jarang menggunakan utang. Penjelasan praktisnya adalah karena perusahaan yang sangat menguntungkan seperti Intel, Microsoft, dan Coca-Cola dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka secara mandiri menggunakan laba internal, sehingga mereka tidak terlalu memerlukan utang eksternal.

- 6) Pajak, semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, semakin menarik pula utang sebagai sumber pendanaan. Hal ini disebabkan karena biaya bunga utang dapat dipotong dari pendapatan sebelum pajak (*tax shield*), yang memberikan penghematan pajak yang lebih besar bagi entitas yang membayar pajak pada tarif tinggi.
- 7) Kendali, faktor penting yang memengaruhi pilihan antara utang dan saham dalam struktur modal. Jika manajemen saat ini sudah memegang kendali mayoritas lebih dari 50% saham tetapi tidak mampu membeli saham tambahan, mereka kemungkinan besar akan memilih utang untuk pendanaan baru. Secara umum, pertimbangan kendali akan selalu menjadi penentu, karena jenis modal yang paling baik melindungi kekuasaan manajemen akan berbeda pada setiap situasi.
- 8) Sikap manajemen, manajer yang konservatif cenderung menghindari utang dalam jumlah besar, bahkan di bawah rata-rata industri. Sebaliknya, manajer yang agresif bersedia menggunakan lebih banyak utang sebagai strategi untuk mencapai tingkat laba yang lebih tinggi.
- 9) Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat, meskipun manajemen sudah memiliki analisis sendiri tentang tingkat utang yang ideal, sikap dan saran dari pemberi pinjaman serta lembaga pemeringkat sering kali menjadi

penentu akhir dalam keputusan struktur modal perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan secara rutin berkonsultasi dengan pihak-pihak eksternal ini dan sangat mempertimbangkan masukan mereka saat menentukan komposisi utang dan modal.

- 10) Kondisi Pasar, kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan. Perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa pergi ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa melihat sasaran struktur modalnya. Namun, ketika kondisi melonggarkan perusahaan- perusahaan ini menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya kembali pada sasaran.
- 11) Kondisi internal perusahaan, kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utang, dan kembali pada sasaran struktur modalnya.
- 12) Fleksibilitas keuangan, fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal, makin besar kemungkinan kebutuhan modal dan makin buruk konsekuensi jika tidak mampu untuk mendapatkannya, maka makin sedikit jumlah utang yang sebaliknya ada di dalam neraca perusahaan.

f. Pengukuran struktur modal

Rasio ini bertujuan mengukur proporsi dana pemilik terhadap dana kreditur. Pengukuran ini dapat dilakukan melalui data neraca atau dengan menilai risiko utang dari laporan laba rugi. Dalam penelitian ini, determinan struktur modal yang akan diteliti lebih lanjut meliputi beberapa rasio keuangan, yaitu *debt to assets ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER).

1) *Debt to assets ratio* (DAR)

DAR merupakan salah satu indikator keuangan yang dipakai untuk membandingkan antara total utang dengan total aset perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran mengenai sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang serta memperlihatkan seberapa besar pengaruh penggunaan utang dalam pengelolaan aset. Menurut Sutrisno, menunjukkan persentase dana perusahaan yang berasal dari kewajiban, baik jangka pendek maupun jangka panjang.³¹ Fahmi menambahkan bahwa DAR dihitung dengan cara membagi total utang dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Dari perspektif kreditor, nilai DAR yang rendah lebih disukai karena dianggap memberikan jaminan keamanan yang lebih besar terhadap dana yang dipinjamkan.³² Sejalan dengan itu, Kasmir menegaskan bahwa rasio ini penting untuk mengetahui sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan pinjaman.³³

Lukman Syamsuddin juga menyatakan bahwa DAR dapat digunakan untuk menilai porsi aset yang dibiayai melalui utang dari kreditur. Semakin

³¹ Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi* (Yogyakarta: Ekonisia, 2017), 117.

³² Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori Dan Soal Jawab* (Bandung: Alfabeta, 2016), 72.

³³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 5 ed. (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2018), 156.

tinggi nilainya, semakin besar pula ketergantungan perusahaan pada dana pinjaman untuk memperoleh keuntungan.³⁴ Hal ini didukung oleh Sudana, yang menekankan bahwa meningkatnya DAR berarti semakin besar proporsi penggunaan utang dalam investasi pada aset, sehingga risiko yang ditanggung perusahaan juga meningkat.³⁵ Di sisi lain, Sofyan Syafri Harahap berpendapat bahwa rasio ini menunjukkan sejauh mana utang dapat dijamin oleh aset perusahaan. Dalam pandangannya, semakin tinggi nilai DAR justru dianggap semakin aman (*solvable*), karena menunjukkan aset yang tersedia mampu menutupi kewajiban yang ada.³⁶

Secara umum, besar kecilnya nilai DAR dipengaruhi oleh jumlah pinjaman serta total aset atau ekuitas yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan berbagai pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa DAR digunakan untuk menilai sejauh mana pembiayaan perusahaan bersumber dari utang, sekaligus mengukur peran utang dalam struktur aset perusahaan. Hasil pengukuran rasio ini juga memiliki implikasi praktis. Apabila nilai DAR tinggi, artinya perusahaan banyak mengandalkan pendanaan dari utang, sehingga kemungkinan memperoleh tambahan pinjaman baru menjadi lebih kecil karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya. Sebaliknya, apabila nilai DAR rendah, artinya pendanaan lebih banyak bersumber dari ekuitas dibandingkan utang. Untuk menilai

³⁴ Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi Dalam: Perencanaan, Pengawasan Dan Pengambilan Keputusan*, 10 ed (Jakarta: Rajawali Press, 2019), 54.

³⁵ Muhammad Madyan dan Rahmat Setiawan, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik* (Surabaya: Airlangga University Press, 2025), 99.

³⁶ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, 14 ed. (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2018), 304.

baik atau buruknya nilai rasio, biasanya digunakan standar rata-rata industri sebagai pembanding.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung DAR menurut Kasmir adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Assets}}$$

2) *Debt to equity ratio* (DER)

DER termasuk dalam kelompok rasio leverage atau rasio solvabilitas yang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya jika sewaktu-waktu terjadi likuidasi. Rasio ini juga sering disebut sebagai *leverage ratio* karena dapat mengukur sejauh mana perusahaan mampu memperoleh tambahan pinjaman dari pihak eksternal. Tingkat DER pada setiap perusahaan biasanya berbeda, tergantung pada karakteristik usaha dan stabilitas arus kas yang dimiliki. Perusahaan dengan arus kas yang stabil cenderung memiliki rasio DER lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang arus kasnya fluktuatif.

Menurut Sutrisno, DER merefleksikan perbandingan antara total kewajiban dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Jika nilai DER semakin tinggi, hal ini menunjukkan bahwa porsi modal sendiri semakin kecil dibandingkan utang, sehingga perusahaan sebaiknya menjaga agar proporsi utang tidak melebihi ekuitas agar beban tetap tidak terlalu berat.³⁷ Senada dengan itu, Kasmir menjelaskan bahwa DER digunakan untuk menilai hubungan antara jumlah utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung

³⁷ Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi*, 218.

dengan membandingkan seluruh kewajiban, baik jangka pendek maupun jangka panjang, terhadap total ekuitas. Semakin besar kontribusi utang dalam struktur modal, maka semakin tinggi pula tingkat ROE yang mungkin dicapai perusahaan, meskipun pada saat yang sama risiko keuangan yang ditanggung juga ikut meningkat.³⁸

Sementara itu, Fahmi mendefinisikan DER sebagai ukuran yang digunakan dalam analisis laporan keuangan untuk menunjukkan sejauh mana jaminan yang dimiliki perusahaan bagi kreditor. Rasio ini menginformasikan proporsi dana yang berasal dari kreditor dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Bagi pihak bank atau kreditor, semakin tinggi nilai DER dianggap kurang menguntungkan karena menandakan risiko gagal bayar yang lebih besar. Sebaliknya, jika DER rendah, berarti proporsi pendanaan yang berasal dari pemilik lebih besar sehingga memberikan tingkat keamanan yang lebih tinggi bagi kreditor apabila terjadi kerugian atau penurunan nilai aset. Dengan demikian, rasio ini dapat menjadi indikator umum mengenai tingkat kelayakan dan risiko keuangan perusahaan.³⁹

Debt to equity ratio untuk setiap perusahaan tentu berbeda beda, namun tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman atau kasnya. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung DER menurut Kasmir adalah sebagai berikut:⁴⁰

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

³⁸ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 156.

³⁹ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori Dan Soal Jawab*.

⁴⁰ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 158.

2. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan salah satu ukuran keuangan yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba. Rasio ini sering dijadikan indikator utama efektivitas kinerja manajemen, karena laba yang diperoleh mencerminkan keberhasilan dalam mengelola penjualan maupun investasi. Dengan kata lain, rasio profitabilitas menunjukkan tingkat efisiensi operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Munawir menyatakan bahwa rasio profitabilitas dapat memberikan gambaran tentang tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencetak keuntungan pada periode tertentu. Perhitungan rasio ini umumnya dilakukan dengan membandingkan berbagai pos keuangan yang tercantum dalam laporan tahunan, khususnya laporan laba rugi dan neraca, sehingga dapat diketahui seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.⁴¹

Keberhasilan sebuah perusahaan dalam menghadapi persaingan erat kaitannya dengan kemampuan meningkatkan profitabilitasnya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut Sudana, rasio profitabilitas merupakan indikator kinerja yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mencetak laba dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia, baik dari sisi modal, volume penjualan, maupun aset yang dimiliki. Rasio ini tidak hanya berguna bagi pemilik dan manajemen untuk mengevaluasi efektivitas usaha, tetapi juga

⁴¹ Maiyaliza, Erwin Budianto, dan Uus Khasanah, "Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Subsektor Batu Bara," *POINT: Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 4, no. 1 (2022): 2.

memiliki arti penting bagi pihak eksternal, terutama mereka yang memiliki kepentingan langsung terhadap perusahaan, seperti investor, kreditor, maupun calon mitra bisnis.⁴²

Dalam penerapannya, terdapat berbagai ukuran untuk menilai profitabilitas, yang umumnya dikaitkan dengan volume penjualan, modal sendiri, maupun total aktiva. Rasio profitabilitas menjadi salah satu aspek penting dalam pengembangan usaha karena perusahaan dituntut untuk menghasilkan laba yang optimal. Bagi investor, tingkat profitabilitas sering dijadikan tolok ukur utama dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Selain itu, rasio profitabilitas juga mencerminkan hasil akhir dari kebijakan keuangan dan keputusan operasional yang telah dijalankan manajemen. Pencatatan keuangan, termasuk hal-hal yang tampak sederhana seperti kas kecil, dapat berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga kinerja keuangan yang berorientasi pada keuntungan, mengingat laba memegang peranan penting bagi keberlangsungan usaha di masa depan. Secara keseluruhan, rasio profitabilitas memberikan gambaran mengenai tingkat efisiensi dan efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan melalui capaian laba dari penjualan maupun pendapatan investasi.⁴³

b. Tujuan Profitabilitas

Tujuan utama dari setiap perusahaan pada dasarnya adalah memperoleh laba semaksimal mungkin, meskipun terdapat pula berbagai tujuan lain yang tidak kalah penting. Dengan tercapainya laba sesuai target, perusahaan dapat

⁴² Madyan dan Setiawan, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*, 104.

⁴³ *Ibid*, 104.

memberikan manfaat yang lebih luas, baik untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik maupun karyawan, menjaga kualitas produk, hingga menarik minat investor eksternal untuk menanamkan modal. Menurut Kasmir, penerapan rasio profitabilitas memiliki beberapa kegunaan, baik bagi pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal yang berkepentingan, di antaranya:

- 1) Mengukur besarnya laba yang berhasil dicapai perusahaan dalam periode tertentu.
- 2) posisi laba dari satu periode ke periode berikutnya.
- 3) Melihat Menilai perkembangan keuntungan yang diperoleh secara berkesinambungan.
- 4) Menilai produktivitas pemanfaatan seluruh dana perusahaan, baik yang berasal dari pinjaman maupun modal sendiri.
- 5) Mengetahui efektivitas penggunaan modal sendiri dalam mendukung aktivitas perusahaan.⁴⁴

c. Pengukuran profitabilitas

Analisis profitabilitas berfungsi untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mencetak laba, baik yang bersumber dari pendapatan, aset, maupun modal sendiri. Hasil pengukuran ini menjadi salah satu indikator efektivitas kinerja manajemen, terutama dalam menilai perbandingan antara keuntungan yang diperoleh dengan pendapatan dan investasi yang telah dilakukan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diprosikan menggunakan *return on equity* (ROE). Rasio ini memungkinkan pengukuran tingkat profitabilitas perusahaan sekaligus memberikan gambaran menyeluruh mengenai kinerja keuangannya.

⁴⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 198.

Return on equity sendiri merupakan rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. ROE menitikberatkan pada efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya sehingga dapat memberikan tingkat keuntungan yang layak bagi pemegang saham. Para ahli memberikan definisi yang beragam mengenai ROE. Menurut Hanafi dan Halim, ROE digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba berdasarkan modal yang tersedia, sehingga rasio ini dapat dipandang sebagai ukuran profitabilitas dari perspektif pemegang saham. Dengan demikian, ROE erat kaitannya dengan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan atas sumber pendanaan modal.⁴⁵

Hani berpendapat bahwa ROE menunjukkan kemampuan ekuitas, khususnya saham biasa, dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROE, semakin baik pula kinerja perusahaan karena hal ini menandakan bahwa posisi modal pemilik semakin kuat serta mencerminkan tingkat pengembalian modal yang optimal.⁴⁶ Sejalan dengan itu, Fahmi menyatakan bahwa ROE merupakan ukuran laba atas ekuitas yang menilai sejauh mana perusahaan memanfaatkan modal yang ada untuk menciptakan keuntungan bagi pemilik.⁴⁷ Sartono menambahkan bahwa ROE tidak hanya menggambarkan tingkat pengembalian bagi pemegang saham, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh proporsi utang dalam struktur modal. Penggunaan utang yang lebih besar dapat meningkatkan ROE, meskipun di sisi lain juga menambah risiko keuangan.⁴⁸

⁴⁵ Mamduh Hanafi dan Abdul Halim, *Mamduh Hanafi and Abdul Halim, Analisis Laporan Keuangan.*, 5 ed. (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN, 2016), 79.

⁴⁶ Syafrida Hani, *Teknik Analisa Laporan Keuangan* (Medan: UMSU Press, 2016), 120.

⁴⁷ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori Dan Soal Jawab*, 82.

⁴⁸ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi Edisi 4* (Yogyakarta:

Secara umum, ROE termasuk ke dalam kelompok rasio profitabilitas yang bertujuan mengukur efektivitas manajemen dalam mengubah penjualan dan investasi menjadi laba. Nilai ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang optimal dan memberikan imbal hasil yang lebih besar bagi pemegang saham. Berdasarkan berbagai pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri, yang berfungsi sebagai indikator utama dalam menilai tingkat pengembalian modal yang ditanamkan pemilik. Adapun nilai *return on equity* dapat diperoleh dengan rumus berikut:⁴⁹

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

B. Kerangka Berpikir

Kerangka pikir adalah sebuah gambaran atau model berupa konsep yang di dalamnya menjelaskan tentang hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lain. Hubungan tersebut dikemukakan dalam bentuk diagram atau skema dengan tujuan untuk mempermudah memahami.⁵⁰

Berdasarkan definisi kerangka pikir di atas, maka peneliti akan mencoba menjelaskan gambaran penelitian yang akan dilakukan yaitu:

1. Adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sektor teknologi periode 2022-2024.
2. Adanya pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sektor teknologi periode 2022-2024.

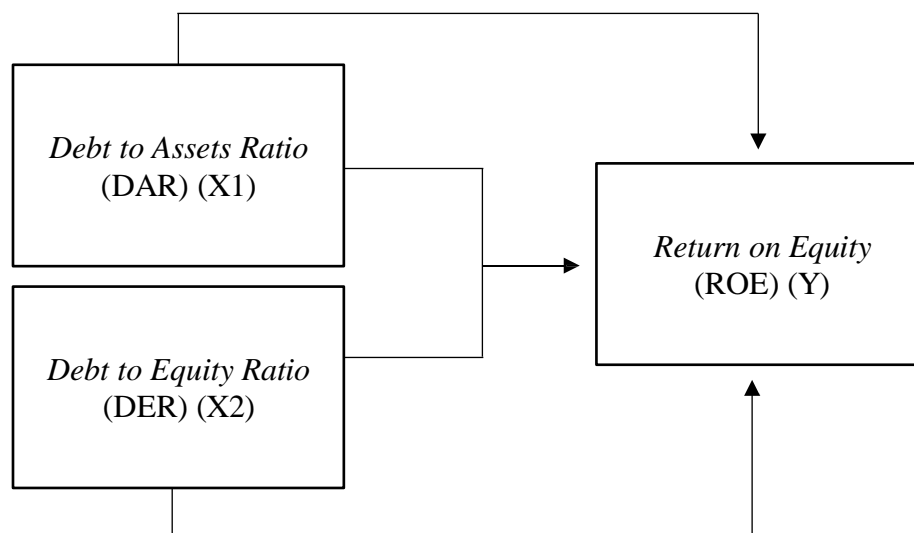
⁴⁹ Toto Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi* (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2019), 189.

⁵⁰ Ibid, 200.

3. Adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara simultan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sektor teknologi periode 2022-2024.

Sebagaimana penjelasan di atas, maka dapat dilihat bagan kerangka pikir di bawah ini:

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir



C. Hipotesis Penelitian

Menurut Ismael Nurdin dan Sri Hartati, hipotesis adalah satu kesimpulan sementara yang belum final; jawaban sementara; dugaan sementara; yang merupakan konstruksi peneliti terhadap masalah penelitian, yang menyatakan hubungan antara dua atau lebih variabel.⁵¹ Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H_0 : *debt to assets ratio* (DAR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE) pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa

⁵¹ Sri Rochani Mulyani, *Metode Penelitian, Etika Jurnalisme Pada Koran Kuning: Sebuah Studi Mengenai Koran Lampu Hijau*, 1 ed., vol. 16 (Bandung: Widina Bhakti Persada, 2021).

Efek Indonesia tahun 2022-2024

H₁: *debt to assets ratio* (DAR) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE) pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024.

2. H₀: *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE) pada sektor perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024.

H₁: *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE) pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024.

3. H₀: *debt to assets ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE) pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024.

H₁: *debt to assets ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE) pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024.