

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Dalam melakukan penelitian diharuskan menjabarkan secara rinci setiap variabel yang digunakan dalam penelitian agar dapat dipahami secara jelas dan mudah dan membuktikan keterkaitan dari satu variabel dengan variabel lain.

2.1.1 Pajak

Sebuah perusahaan diwajibkan membayar pajak karena pajak merupakan salah satu faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan pembayaran pajak dapat memberikan dampak positif atas penilaian total perusahaan sehingga dapat dimanfaatkan oleh perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar adalah dengan memanfaatkan biaya bunga. Santhi dan Sudjani (2013:680) menyatakan bahwa bunga pinjaman merupakan beban yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak yang harus dikeluarkan oleh perusahaan (Sungkar and Deitiana, 2021:41). Keadaan inilah mendorong adanya penggunaan utang yang semakin besar. Pengurangan biaya pajak ini sangat berharga bagi perusahaan yang terkena tarif pajak tinggi. Sehingga semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan maka semakin besar manfaat penggunaan utang.

2.1.1.1 Pengertian Pajak

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2007 tentang Ketentuan Umum Perpajakan tepatnya pasal 1 Ayat 1 menyatakan bahwa pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang

bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara. Menurut Waluyo (2017:2) pajak adalah iuran kepada negara yang terutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturan-peraturan, dengan tidak mendapat pengeluaran-pengeluaran umum berhubung dengan tugas negara yang menyelenggarakan pemerintahan.

Menurut Brotodiharjo (2003:2) pajak adalah iuran kepada negara (yang dapat dipaksakan) yang terutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturan-peraturan, dengan tidak mendapat prestasi kembali, yang langsung dapat ditunjuk, dan digunanya adalah untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran umum berhubung dengan tugas negara yang menyelenggarakan pemerintahan (Sungkar and Deitiana, 2021:41). Kemudian Putra (2017:11) menyatakan bahwa pajak adalah iuran rakyat kepada Negara berdasarkan Undang-Undang (yang dapat dipaksakan) dengan tiada mendapat jasa timbal (kontraprestasi) yang langsung dapat ditunjukkan dan yang digunakan untuk membayar pengeluaran umum. Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa pajak adalah imbalan yang diberikan oleh pribadi atau badan kepada negara yang digunakan untuk membiayai pengeluaran umum negara dalam menjalankan fungsi pemerintah dengan sifatnya yang memaksa dan tidak mendapatkan timbal balik secara langsung.

2.1.1.2 Perhitungan Pajak

Rasio pajak merupakan pajak yang harus perusahaan bayar dalam satu periode kemudian dibagi dengan penghasilan kena pajak. Menurut Suparmono

(2010:7) pajak bisa dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Effective Tax Rate (ETR)} = \frac{\text{Total Tax Expense}}{\text{Earning Before Income Tax}}$$

Effective Tax Rate digunakan perusahaan sebagai salah satu acuan dalam penetapan kebijakan sistem perpajakan perusahaan. Dimana jika persentase *Effective Tax Rate* semakin rendah maka kinerja perusahaan dalam mengelola keefektifan pajaknya semakin baik (Ambarukmini & Diana, 2017:2). Selain itu, *Effective Tax Rate* juga bermanfaat untuk mengetahui sejauh mana perusahaan manajemen sistem perpajakan. Karena perusahaan memiliki persentase tarif pajak efektif lebih tinggi dari tarif yang ditetapkan perusahaan maka perusahaan tersebut kurang memaksimalkan insentif-insentif perpajakan dan akan memperkecil persentase pembayaran pajak dari laba komersial.

2.1.2 Leverage Operasi

Leverage operasi termasuk salah satu faktor yang menentukan struktur modal perusahaan. *Leverage* operasi ini timbul akibat dari adanya beban tetap yang ditanggung dalam operasional perusahaan. Perusahaan akan menggunakan *leverage* operasi jika mempunyai biaya tetap, dengan harapan adanya perubahan penjualan yang akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar. Adanya peningkatan usaha untuk meningkatkan volume kegiatan menyebabkan *leverage* operasi mempunyai keterkaitan dengan risiko perusahaan yang berdampak pada kebangkrutan perusahaan. Namun, untuk meminimalisir risiko perusahaan tersebut perusahaan bisa mengurangi tingkat penggunaan utang. Dalam keadaan ini, perusahaan harus lebih bijak lagi dalam

menentukan keputusan pendanaan yang dilakukan terutama dalam penggunaan utang.

2.1.2.2 Pengertian *Leverage* Operasi

Menurut Sutrisno (2013:205) *Operating Leverage* adalah kemampuan aktiva yang menyebabkan perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa penyusutan (Dewi & Indriyani, 2018:56). Syamsuddin (2013:107) menyatakan bahwa *leverage* operasi merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan *fixed cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT).

Keown et al., (2010:116) menyatakan bahwa *leverage* operasi (*operating leverage*) adalah kemampuan EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*) perusahaan terhadap perubahan dalam penerimaan penjualan akibat dari penggunaan biaya operasi tetap (Putri et al., 2024:40). Kemudian Sudana (2015:182) menyebutkan bahwa *leverage* operasi adalah *leverage* yang timbul bila perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva tetap.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *leverage* operasi adalah kemampuan pembayaran biaya tetap berdasarkan kegiatan operasional perusahaan dalam meningkatkan kapasitas produksi atau penjualan guna menghasilkan potensi laba yang tinggi. Dengan meningkatkan skala operasional, perusahaan dapat mencapai efisiensi yang lebih tinggi dan biaya tetapnya dapat di distribusikan ke banyak unit produk sehingga menghasilkan potensi laba yang besar.

2.1.2.2 Perhitungan *Leverage* Operasi

Menurut Harahap (2013:7) rasio yang bisa digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* operasi adalah *Degree of Operating Leverage* (DOL). DOL ini didefinisikan sebagai perubahan yang terjadi pada laba operasi yang disebabkan oleh perubahan persentase dalam penjualan. Semakin besar DOL, semakin besar risiko kerugian ketika terjadinya penurunan penjualan, dan semakin besar keuntungan ketika terjadi kenaikan pada penjualan. Menurut Harahap (2013:7) *Degree of Operating Leverage* (DOL) dapat diukur dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{Degree of Operating Leverage (DOL)} = \frac{\text{Persentase Perubahan EBIT}}{\text{Persentase Perubahan Penjualan}}$$

2.1.3 Struktur Modal

Suatu perusahaan dalam menjalankan dan mengembangkan usaha selalu membutuhkan tambahan modal. Pemilik perusahaan dapat menentukan sumber modal yang akan dipakai, baik yang ber sumber dari modal sendiri atau dari luar berupa utang. Setiap sumber modal yang dipilih pasti akan memiliki dampaknya, maka dari itu pengambilan keputusan mengenai kebijakan struktur modal sangat penting untuk kelangsungan hidup perusahaan.

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut Brigham & Houston (2019:476) struktur modal adalah campuran jumlah utang, saham preferen, dan ekuitas umum yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Rodoni dan Ali (2014:129) menyatakan bahwa struktur modal merupakan bagian yang menentukan pendanaan jangka panjang

yang terdiri dari dua sumber utama, yaitu yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan.

Menurut Sudana (2015:143) struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka dengan modal sendiri. Kemudian Irham Fahmi (2016:106) mengartikan bahwa 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.

Dari beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan pendanaan hutang jangka panjang (*debt*) dengan modal sendiri (*equity*) yang digunakan untuk membiayai aktiva dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

2.1.3.2 Komponen Struktur Modal

Riyanto (2013 : 238) menyebutkan bahwa komponen struktur modal pada suatu perusahaan terdiri atas modal sendiri dan modal asing.

1. Modal Sendiri (*Shareholder's Equity*)

Modal sendiri merupakan modal yang tertanam pada perusahaan dengan waktu yang tidak tertentu dan modalnya sendiri berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* dan sumber *ekstren*. Modal sendiri dalam perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas berasal dari modal saham dan laba ditahan.

a. Modal saham

Menurut Riyanto (2013:240) saham adalah tanda bukti pengembalian bagian dalam suatu Perseroan Terbatas bagi perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya. Modal saham terdiri atas :

1) Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang dimana pemilik saham tersebut membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanam.

2) Saham preferen (*prefferen stock*)

Saham preferen adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang dividennya dibayarkan lebih dahulu sebelum membayar kompensasi saham biasa.

b. Laba ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba keuntungan yang dibayarkan sebagai dividen. Komponen modal sendiri ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko yang lainnya. Modal sendiri bersifat permanen tertanam dalam perusahaan dan data diperhitungkan setiap saat untuk melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan.

2. Modal Asing/*Long Term Debt*

Modal asing merupakan modal yang diperoleh dari luar perusahaan yang sifatnya sementara. Modal ini sering disebut sebagai utang yang mana

pihak perusahaan harus mengembalikan biaya tersebut pada waktu yang telah ditentukan. Sumber dana dari modal asing terbagi menjadi 3 jenis, yaitu :

- a. *Short Term Debt*, modal asing bagi perusahaan dengan jangka waktu pengembalian dana paling lambat satu tahun.
- b. *Intermedia Term Debt*, modal asing bagi perusahaan dengan jangka waktu pengembalian boleh lebih dari satu tahun namun jangan lebih dari sepuluh tahun.
- c. *Long Term Debt*, modal asing bagi perusahaan dengan jangka pengembalian lebih dari sepuluh tahun.

Hutang jangka panjang ini umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) karena membutuhkan modal yang besar untuk keperluan tersebut. Menurut Bambang Riyanto (2001:238) jenis-jenis hutang jangka panjang yaitu antara lain :

- 1) Pinjaman Obligasi

Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nomina tertentu.

- 2) Pinjaman Hipotik

Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana kreditur diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak agar bila debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang tersebut

dapat dijual dan hasil penjualannya dapat digunakan untuk menutupi tagihan.

2.1.3.3 Teori-Teori Struktur Modal

Menurut Sudana (2015:164) permasalahan yang dijelaskan dalam teori struktur modal adalah bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Untuk menjawab permasalahan tersebut bisa menggunakan pendekatan struktur modal perusahaan sebagai berikut :

1. Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Dengan kata lain struktur modal akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah-ubah supaya bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Teori Pendekatan Modigliani & Miller

Modigliani & Miller berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Teori ini membagi struktur menjadi dua, diantaranya :

a. Teori MM tanpa Pajak

MM berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk membangun teori tersebut, MM mengajukan beberapa asumsi (Brigham & Houston, 2001:31) yaitu :

- Tidak terdapat *agency cost*
- Tidak ada pajak

- Investor bisa berhutang dengan tingkat suku bunga sama dengan perusahaan
- Investor mempunyai informasi yang sama dengan manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan
- *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang
- Para investor adalah *price-takers*
- Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar

b. Teori MM dengan Pajak

Dikarenakan teori MM tanpa pajak dianggap tidak realisis maka MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga dipakai sebagai pengurang pajak. Teori ini sangat kontroversial maka dari itu perusahaan sebaiknya harus menggunakan utang dengan sebaik-baiknya. Jika menggunakan utang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah akibatnya bisa menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang.

3. Teori *Trade-Off* dalam struktur modal

Trade-off theory dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan faktor pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang optimal tercapai ketika

penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Perusahaan tidak bisa menggunakan utang terlalu banyak karena semakin tinggi utang, maka akan semakin besar bunga yang harus dibayarkan dan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan.

4. Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Menurut teori ini perusahaan akan terlebih dahulu menerbitkan utang daripada menerbitkan saham pada saat membutuhkan pendanaan eksternal. Secara spesifik, skenario urutan dalam teori *pecking order* adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan memilih pandangan internal. Dana internal diperoleh dari laba hasil kegiatan perusahaan.
- b. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Pembayaran dividen diusahakan konstan ataupun kalau berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah dengan signifikan.
- c. Karena kebijakan dividen konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima lebih besar dibandingkan pengeluaran investasi pada saat yang lain.
- d. Jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan

memulai dengan utang kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel dan kemudian saham sebagai pilihan terakhir.

5. Teori Asimetri Informasi dan Signaling

Teori ini mengatakan bahwa pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan.

Teori ini terdiri dari :

a. Myers dan Majluf

Teori ini mengatakan bahwa ada asimetri informasi antara manajer dengan pihak lain. Manajer mempunyai informasi lengkap daripada pihak lain mengenai kondisi perusahaan.

b. Signaling

Teori ini mengembangkan model dimana struktur modal merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Manajer bisa menggunakan hutang lebih banyak sebagai sinyal yang lebih kredibel karena dengan meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang percaya diri akan prospek di masa mendatang. Selain itu, investor juga diharapkan mampu menangkap sinyal tersebut dengan pemahaman bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

5.1.3.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2014:188), perusahaan pada umumnya

akan mempertimbangkan faktor-faktor berikut ini ketika melakukan keputusan struktur modal :

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, sehingga mampu memperoleh lebih banyak pinjaman dan beban tetap yang ditanggung akan lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang relatif tidak stabil.

2. Struktur Aktiva

Perusahaan yang aktiva dalam jumlah yang besar dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar pula, karena banyaknya aktiva yang dapat dijadikan sebagai jaminan. Aktiva umum yang dapat digunakan oleh perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aktiva dengan tujuan yang khusus.

3. *Leverage* Operasi

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil akan berupaya untuk memperbanyak *leverage* keuangan karena interaksi *leverage* operasi dan keuanganlah yang mempengaruhi penurunan penjualan terhadap laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan.

4. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat akan lebih bergantung pada penggunaan modal dari eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham akan lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang. Sehingga akan mendorong perusahaan yang

pertumbuhannya pesat untuk lebih mengandalkan diri pada hutang daripada perusahaan yang mengalami pertumbuhan secara lambat.

5. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada justifikasi teoritis atas hal ini namun penjelasan praktis akan keyakinan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan di Amerika Serikat seperti IBM, 3M, dan Kodak tidak membutuhkan banyak pembiayaan dari utang. Laba ditahan yang tinggi sudah mencukupi untuk kebutuhan pendanaan.

6. Pajak

Bunga utang yang berguna untuk mengurangi pajak yang dibayarkan oleh perusahaan dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Karena itu, semakin tinggi tarif pajak perusahaan maka semakin besar keuntungan dari penggunaan pajak.

7. Pengendalian

Pengaruh penerbitan surat-surat utang dengan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal. Jika saat ini manajemen mempunyai hak suara untuk mengendalikan perusahaan (lebih dari 50% saham) tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham lagi, maka manajemen akan lebih memilih menggunakan utang sebagai pendanaan baru. Sebaliknya jika situasi keuangan perusahaan

lemah mungkin perusahaan akan menggunakan ekuitas sehingga penggunaan utang dapat menjerumuskan perusahaan menuju kepailitan dan kemungkinan menyebabkan manajer kehilangan pekerjaannya. Akan tetapi, jika jumlah utangnya terlalu kecil, ada risiko bahwa perusahaan akan diambil alih oleh perusahaan lain. Dengan demikian, pertimbangan pengendalian bisa mengarah pada penggunaan utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan bagi manajemen akan bervariasi dari suatu situasi ke situasi lainnya.

8. Sikap Manajemen

Manajemen dapat menilai sendiri struktur modal yang dianggap tepat jika ada bukti bahwa struktur modal yang satu harga saham lebih tinggi daripada struktur modal yang lainnya. Terdapat manajemen yang lebih konservatif daripada manajemen lainnya sehingga lebih kecil dalam menggunakan jumlah utang dibandingkan rata-rata industri, sementara untuk manajemen lain berlaku hal sebaliknya.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat

Seorang manajer mempunyai analisis sendiri mengenai *leverage* yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas sangat mempunyai pengaruh terhadap keputusan struktur modal. Perusahaan sering membicarakan struktur modal dengan pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran yang diberikan.

10. Kondisi Pasar Modal

Kondisi di pasar saham dan obligasi mempunyai pengaruh penting bagi struktur modal perusahaan karena akibat dari perubahan jangka panjang dan jangka pendek. Perusahaan yang membutuhkan modal dan mempunyai urutan rendah terpaksa berganti ke pasar saham atau pasar jangka pendek tanpa memikirkan struktur modal yang ditargetkan. Namun setelah keadaan membaik, perusahaan yang bersangkutan akan menata ulang struktur modalnya sehingga cocok dengan struktur modal yang telah ditargetkan.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Misalnya, perusahaan baru saja menyelesaikan program R&D (litbangnya), dan dalam waktu dekat perusahaan memproyeksikan laba yang lebih tinggi. Tetapi kenaikan laba tersebut belum diantisipasi oleh investor dan belum tercermin dalam harga saham. Perusahaan tersebut tidak menginginkan penerbitan saham dan lebih menyukai pembiayaan dengan utang sampai kenaikan laba tersebut direalisasikan dan tercermin dalam harga saham. Pada saat itu saham biasa akan diterbitkan, utang akan dilunasi, dan posisi struktur modal akan kembali pada struktur modal yang ditargetkan.

12. Fleksibilitas Keuangan

Kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Bendahara perusahaan mengetahui bahwa

pasokan modal yang lancar dibutuhkan oleh operasi yang stabil, selanjutnya menjadi arti penting bagi keberhasilan jangka panjang. Mereka juga tahu bahwa ketika terjadi pengetatan uang dalam perekonomian atau ketika suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan operasional, akan lebih mudah untuk menghimpun utang dibandingkan modal ekuitas, dan pihak pemberi pinjaman lebih bersedia untuk mengkomodasi perusahaan yang memiliki neraca kuat.

2.1.3.5 Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal terdiri dari unsur utang jangka panjang dan modal sendiri yang berguna untuk membiayai kelangsungan perusahaan jangka panjang. Berikut beberapa rasio yang bisa digunakan dalam perhitungan struktur modal :

1. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)*

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang (Fahmi, 2017:182). Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan perusahaan (Kasmir, 2019:161). Rumus yang digunakan untuk mengukur *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

(Fahmi, 2017:182)

2. *Number of Times Interest is Earned*

Number of Times Interest is Earned merupakan rasio untuk mengukur kemampuan pendapatan sebelum bunga dan pajak membayar biaya utang (Fahmi, 2017:182). James C. Van Horne mengartikan rasio ini sebagai kemampuan perusahaan untuk membiayai bunga, sama seperti *coverage ratio* (rasio cakupan). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Number of Times Interest is Earned* adalah sebagai berikut :

$$\textit{Number of Times Interest is Earned} = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

(Fahmi, 2017:182)

3. *Book Value Per Share*

Book Value Per Share merupakan rasio untuk mengukur jumlah rupiah yang menjadi milik tiap-tiap lembar saham dalam modal perusahaan. Nilai buku ini adalah jumlah yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham pada waktu pembubaran (likuidasi) perusahaan bila aktiva dapat dijual sebagai nilai bukunya (Fahmi, 2017:182). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Book Value Per Share* adalah sebagai berikut :

$$\textit{Book Value Per Share} = \frac{\text{Common Stockholder's Equity}}{\text{Number of Share Common Stock Outstanding}}$$

(Fahmi, 2017:182)

4. *Fixed Charege Coverage*

Fixed Charege Coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (Kasmir, 2019:164). Biaya tetap

merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Fixed Charege Coverage* adalah sebagai berikut :

$$\text{Fixed Charege Coverage} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

(Kasmir, 2019:164)

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER). Rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki. Penggunaan utang jangka panjang dapat menurunkan biaya modal perusahaan karena dapat mengurangi pajak perusahaan dan biaya modal perusahaan akan rendah. Hal tersebut dapat berpengaruh terhadap harga saham yang memberi dampak pada nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio *Long Term Debt to Equity Ratio*, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan. Semakin besar total hutang maka risiko perusahaan dalam menghadapi kebangkrutan akan meningkat. Sebaliknya, jika rasio *Long Term Debt to Equity Ratio* rendah maka semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik perusahaan dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva (Kasmir, 2019:161).

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini selain menggunakan buku sebagai referensi, penelitian ini juga menggunakan beberapa penelitian sejenis yang sudah dilakukan oleh peneliti terdahulu sebagai referensi dan hasil penelitian terdahulu sebagai

keterkaitan antar variabel penelitian. Berdasarkan rujukan penelitian terdahulu, maka untuk melihat orisinilitas penelitian disajikan pada tabel 2.1, disertai persamaan dan perbedaan dengan rencana penelitian.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Fuadiantoni, Rahmad. (2018). Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Batubara (Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2016)	a. Variabel dependen yaitu Struktur Modal (Y) b. Variabel independen yaitu <i>Leverage Operasi</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen yaitu struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas • Tambahan variabel independen yaitu pajak. 	<i>Leverage operasi</i> berpengaruh terhadap struktur modal.	Jurnal Ilmiah Administrasi dan Inovasi, Vol.3 No.2, Hal.109-132.
2.	A.A. Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal.	a. Variabel dependen yaitu struktur modal b. Variabel independen yaitu pajak	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan • Tambahan variabel independen yaitu <i>leverage operasi</i> 	Pajak berpengaruh terhadap struktur modal.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.5, Hal.2696-2726. ISSN:2302-8912.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
3.	Salsabila, Putri & Afriyeni, Mayar. 2022. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Perisai Pajak Non Hutang, dan <i>Leverage</i> Operasi Terhadap Struktur Modal.	a. Variabel dependen yaitu struktur modal b. Variabel independen yaitu <i>leverage operasi</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan perisai pajak non hutang • Tambahan variabel independen yaitu pajak 	<i>Leverage operasi</i> berpengaruh terhadap struktur modal	Jurnal Ekspolari Akuntansi (JEA), Vol.4, No, 808-820. e-ISSN: 2656-3649 (Online) http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/index
4.	Sarjana, I.G.D., & Yadnya, I. P. 2020. <i>Effect of Profitability, Firm Size and Tax on Capital Structure</i>	a. Variabel dependen yaitu struktur modal b. Variabel independen yaitu pajak	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan • Tambahan variabel independen yaitu <i>leverage operasi</i>. 	Pajak berpengaruh terhadap struktur modal.	American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR).Vol.4, Issue.2,pp.283-289. e-ISSN:2378-703X. http://www.ajhssr.com/
5.	Sungkar & Deitiana. 2021. Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal.	a. Variabel dependen yaitu struktur modal b. Variabel independen yaitu pajak.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen yaitu Current Ratio, Return On Asset, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan • Tambahan variabel independen yaitu <i>leverage operasi</i>. 	Pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.	E-JURNAL MANAJEMEN TSM. Vol.1, No. 1 : 37-44. E-ISSN:2775-8370. http://jurnaltsm.id/index.php/ejmts m .

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
6.	Sudarmika & Sudirman. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, dan Pajak Terhadap Struktur Modal	a. Variabel dependen yaitu struktur modal b. Variabel independen yaitu pajak.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva • Tambahan variabel independen t yaitu <i>leverage</i> operasi. 	Pajak berpengaruh terhadap struktur modal.	E-Jurnal Manajemen Unud. Vol 4, No 9 :2857-2885. ISSN:2302-8912.
7.	Aji & Kartika. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Tarif Pajak terhadap Struktur Modal (Studi Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022).	a. Variabel dependen yaitu struktur modal b. Variabel independen yaitu pajak.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen yaitu Profitabilitas, ukuran perusahaan • Tambahan variabel independen yaitu <i>leverage</i> operasi. 	Pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.	Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi. Vol. 16. No.2 : 379-394. DOI:10.51903/kompak.v16i2.1304. http://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak .
8.	Riyantina & Ardiansari, Anindya. 2017. <i>The Determinants of Capital Structure on Consumer Goods Company Period 2011-2014.</i>	a. Variabel dependen yaitu struktur modal b. Variabel independen yaitu <i>Leverage</i> operasi.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen yaitu struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan • Tambahan variabel 	<i>Leverage</i> operasi berpengaruh terhadap struktur modal.	Management Analysis Journal, 6 (1). 23-35. ISSN 2252-6552.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
			<ul style="list-style-type: none"> •independen t yaitu pajak •Sektor customer good company 		
9.	Niztiar & Muharam. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011).	<p>a. Variabel dependen yaitu struktur modal</p> <p>b. Variabel independen yaitu <i>Leverage</i> operasi.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan • Tambahan variabel independen yaitu pajak. 	<i>Operating leverage</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal.	Diponegoro Journal of Management. Vol.2, No.2 : 1-8. ISSN (Online):2337-3792. http://ejournals1.undip.ac.id/index.php/dbr .
10.	Yuliandi et al., 2016. Pengaruh Profitabilitas, Tangibilitas, Risiko Bisnis, Pajak , <i>Non Debt Tax Shield</i> terhadap Struktur Modal serta Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan	<p>a. Variabel dependen yaitu struktur modal</p> <p>b. Variabel independen yaitu pajak.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen yaitu profitabilitas, tangibilitas, risiko bisnis, <i>non debt tax shield</i> • Tambahan variabel independen yaitu <i>leverage</i> operasi. 	Pajak berpengaruh terhadap struktur modal.	Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP. Vol.3, No. 2 :251-263. ISSN:2339-1545.

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Waluyo (2017:2) pajak adalah iuran kepada negara yang terutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturan-peraturan, dengan tidak mendapat pengeluaran-pengeluaran umum berhubung dengan tugas negara yang menyelenggarakan pemerintahan. Keberadaan pajak akan mendorong perusahaan untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Hal ini terkait dengan keuntungan fiskal yang diperoleh dari bunga hutang yang dapat dikurangkan dari pendapatan kena pajak perusahaan.

Trade off theory menjelaskan bahwa perusahaan akan menerima perlindungan dari sisi pajak dengan menggunakan utang yang diperoleh dari pembayaran bunga kepada kreditur. Bunga pinjaman ini dikatakan sebagai beban yang bisa digunakan untuk mengurangi pajak yang harus di keluarkan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pajak rendah maka penggunaan struktur modal cenderung rendah juga, namun sebaliknya jika tingkat pajak perusahaan tinggi maka penggunaan utang akan tinggi untuk pembayaran pajak tersebut. Jadi semakin tinggi pajak perusahaan, maka semakin besar manfaat penggunaan utang (Brigham and Houston, 2011:40).

Sesuai penelitian mengenai pengaruh pajak terhadap struktur modal oleh Primantara & Dewi (2016) yang menyatakan bahwa pajak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarjana & Yaadnya (2020), Sudarmika & Sudirman (2015), dan Yuliandi et al., (2016) yang menyatakan bahwa pajak berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat pajak suatu perusahaan maka semakin besar keuntungan dari penggunaan

pajak dan semakin besar pula daya tarik penggunaan utang sehingga menyebabkan tingkat struktur modal yang tinggi.

Menurut Syamsuddin (2013:107) *leverage* operasi merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan *fixed cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT). *Leverage* operasi dapat dihitung menggunakan rasio *Degree of Operating Leverage* (Harahap, 2013:7). Rasio ini digunakan untuk mengukur perubahan pada laba operasi yang disebabkan oleh perubahan penjualan. Jika rasio ini tinggi menunjukkan laba operasional perusahaan akan mengalami fluktuasi yang lebih besar daripada fluktuasi volume penjualan, sehingga berdampak pada semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan akibatnya perusahaan dianggap gagal dalam melakukan kewajibannya oleh kreditur dan sulit memperoleh pinjaman.

Leverage operasi akan menguntungkan bagi perusahaan apabila pendapatan setelah dikurangi biaya variabel lebih besar daripada biaya tetapnya. Tingkat *leverage* operasi tinggi menunjukkan biaya tetap yang digunakan perusahaan semakin besar. Ketika kondisi biaya tetap perusahaan tidak dapat dipenuhi oleh dana internal maka perusahaan akan menggunakan utang sebagai pendanaan perusahaan. Namun sebaliknya, jika tingkat *leverage* operasi rendah akan berdampak pada perubahan volume penjualan sehingga dapat mempengaruhi besarnya laba (Brigham dan Ehrhardt, 2019:604). Dalam hal ini, ketika volume penjualan mengalami peningkatan maka laba yang dihasilkan itu akan maksimal sehingga perusahaan akan mengandalkan penggunaan dana internal dan menghindari biaya bunga dari penggunaan utang.

Sesuai penelitian mengenai pengaruh *leverage* operasi terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Fuadiantoni (2019), Salsabila (2022), Riyantina & Ardiansari (2017) menunjukkan bahwa *leverage* operasi berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat *leverage* operasi maka risiko perusahaan meningkat dan menyebabkan struktur modal yang rendah karena akan sulit untuk mencari dana eksternal.

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 (Fahmi, 2016:106). Struktur modal sangat penting untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dengan cara menyeimbangkan antara penggunaan hutang dengan modal sendiri.

Dalam menjamin kelangsungan hidup perusahaan, keputusan pendanaan atau sering dikenal struktur modal merupakan keputusan penting yang harus diambil manajer perusahaan. Maka dari itu, dalam menentukan struktur modal harus mempertimbangkan dan memperhatikan variabel yang mempengaruhi keuangan perusahaan karena keputusan struktur modal berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan (Pebrianti et al, 2020). Posisi keuangan yang semakin baik dan memiliki keuntungan besar akan memberi keuntungan juga bagi pemegang saham karena dapat menambahkan deviden yang dibagikan, sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat.

Rasio yang digunakan untuk menghitung struktur modal yaitu *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang (Fahmi, 2017:182). Rasio ini diukur dengan membandingkan jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, dapat dikatakan bahwa struktur modal suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu pajak dan *leverage* operasi.

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2018:63) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian yaitu **“Pajak dan *Leverage* Operasi Berpengaruh Terhadap Struktur Modal pada PT. Delta Dunia Makmur Tbk”**