# BAB II

# KAJIAN PUSTAKA

## A. Perbankan Syariah

Bank merupakan salah satu lembaga keuangan yang proses operasinya dengan menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit atau lainnya. Berdasarkan UU No. 21 Tahun 2008, bank syariah adalah bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah dan menurut jenisnya terdiri atas Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS).

BUS adalah bank syariah yang memberikan pelayanan dalam lalu lintas pembayaran yang dapat melakukan transaksi baik dalam negeri maupun luar negeri. UUS adalah kantor induk dari unit yang menjalankan usaha berdasarkan prinsip syariah. Dan BPRS adalah bank yang tidak memberikan pelayanan

dalam lalu lintas pembayaran tetapi dalam bentuk perusahaan daerah, koperasi, perseroan terbatas dan bentuk lain yang diatur oleh pemerintah Negara itu sendiri.

Ciri-ciri perbankan syariah adalah adanya Dewan Syariah Nasional (DSN) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang tujuannya mengawasi sistem operasional bank syariah, selain itu sistem operasional bank harus dilakukan berdasarkan prinsip syariah atau hukum islam. Menghindari dan menolak transaksi-transaksi yang dilarang dalam muamalah (baik haram zatnya, haram selain zatnya dan akadnya batal).Keuntungan yang diperoleh oleh bank syariah dalam bentuk marjin, bagi hasil, sewa-menyewa, dan biaya yang harus diperoleh dengan cara-cara yang sesuai dengan syariah.Akad yang diterapkan dan ditetapkan dalam praktek bank syariah tidak ada unsur paksaan. Dan adanya pengelolaan dana ZISWA dan saling percaya juga amanah.

Perbankan syariah yang kegiatan usahanya menggunakan prinsip syariah adalah kegiatan yang tidak mengandung unsur riba, maisir, gharar, haram, dan dzalim.Dimana riba adalah kegiatan yang melebih-lebihkan pendapatan seperti menukar barang dengan barang yang tidak sebanding.Maisir adalah transaksi yang digantungkan kepada suatu keadaan yang tidak pasti dan bersifat untung-untungan.Gharar adalah transaksi yang memiliki objek tidak jelas, tidak diketahui keberadaannya.Haram adalah transaksi yang objeknya dilarang dalam syariah.Dan dzalim adalah transaksi yang menimbulkan rasa tidak adil bagi pihak lainnya.[1]

يٰٓاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا لَا تَأْكُلُوا الرِّبٰوٓا اَضْعَافًا مُّضٰعَفَةً ۖوَّاتَّقُوا اللّٰهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُوْنَ ۚ

Artinya : "*Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah agar kamu beruntung. (QS. Al-Imran : 130)*[2]

---

[1] Ikit, *Manajemen Dana Bank Syariah,* (Yogyakarta: Gava Media, 2018), h. 15

[2]Al-Qur'anku*, The Holy Qur'an Colour Coded Tajweed Rules,* (Jakarta: Lautan Lestari, 2002) h.57.

Produk bank syariah terdiri dari menghimpun dana, menyalurkan dana, dan memberikan pelayanan terhadap masyarakat. Hal yang terpenting dari produk bank syariah adalah menghimpun dana, artinya bank syariah akan melakukan apapun untuk mendapatkan dana yang optimal tetapi *cost of money* yang wajar. Setelah dana didapat bank syariah baru bisa melakukan operasionalnya. Semakin besar dana yang terhimpun di bank syariah, semakin besar peluang bank untuk melakukan kegiatan dalam mencapai tujuan yang diharapkan.[3]

## B. *Trade Off Theory*

Struktur modal yang terbaik yaitu ketika perusahaan memiliki struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham dan membandingkan penggunaan hutang dan ekuitas dalam membiayai asset perusahaan.*Trade off theory* sebagai teori dasar atas struktur modal, pertama kali

[3] Ikit, *Manajemen Dana…* h.182

diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963, dari teori sebelumnya tahun 1958 yang mengatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan melainkan dari kapitalisasi *expected return* pada tingkat tertentu, dan asumsi bahwa pasar modal yang sempurna itu tidak adanya pajak.[4]Ketika pajak dimasukan dalam teori Modigliani dan Miller mengubah pandangan bahwa struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang disebabkan oleh adanya *trade off* yaitu keseimbangan antara manfaat pajak dan kerugian masalah keuangan yang lebih tinggi.Kelebihan dari teori ini selain untuk menyeimbangkan biaya *financial distress* adalah penambahan hutang yang bisa digunakan untuk mengurangi beban pajak.

Konsep yang diberikan oleh teori ini adalah bentuk sederhana dari *Agency Cost/tax shield,* artinya jika pada struktur modal hutang mengalami penambahan maka akan bedampak pada dua sisi yang bertolak belakang,

[4] Ana Sopanah, dkk., (ed.) *Isu Kontemporer Ekonomi dan Bisnis,* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2021), h. 369

yaitu manfaat dari pengurangan pajak (*tax shield*) dan biaya agensi (*agency cost*). Model teori ini menjadi salah satu teori yang menyarankan tingkat optimal hutang pada struktur modal, karena ketika manfaat dari pengurangan pajak sebagi akibat dari penambahan hutang sama besarnya dengan biaya kesulitan keuangan berupa biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang diakibatkan dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.Perusahaan dapat dikatakan optimal ketika terjadi penyesuaian penggunaan hutang dan ekuitas sehingga terjadi keseimbangan antara manfaat penggunaan hutang untuk pengurangan pajak dan kerugiannya.[5]Adapun dalil secara khusus yang mengancam apabila pajak tidak dipungut dengan benar di antaranya bahwa Rasulullah bersabda:

إِنَّ صَاحِبَ الْمَكْسِ فِى النَّارِ

*"Sesungguhnya pelaku/ pemungut pajak (diadzab) di neraka" [HR Ahmad 4/109, Abu Dawud kitab Al-Imarah : 7]*[6]

---

[5] Agus S. Irfani, *Manajemen Keuangan dan Bisni Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2020), h. 32

[6] Mulyana Abdullah, "Menyikapi Pemberlakuan Zakat dan Pajak dalam Perspektif Islam", *Jurnal Pendidikan Agama Islam-Ta'lim,* Vol.16 No.1(2018), h.67.

Dalam kenyataannya, terdapat hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya.[7]Perusahaan akanmenggunakan pendanaan yang sebagian berasal dari hutang dan sebagian lagi berasal dari ekuitas. Ketika perusahaan sepenuhnya menggunakan hutang maka hal ini tidak sesuai dengan teori *trade off* yang bisa memberikan peluang kebangkrutan akan semakin tinggi hingga mencapai kebangkrutan.Atas dasar itu teori ini digunakan untuk menyeimbangkan antara manfaat menggunakan hutang dengan biaya kebangkrutan.Penggunaan hutang selain halnya memberikan manfaat, tetapi ada juga pengorbanannya yang harus dipenuhi.Ketika manfaat memiliki tingkat yang lebih tinggi dibandingkan dengan pengorbanan maka penggunaan hutang masih diperkenankan, tetapi ketika pengorbanan itu sudah melebihi batas penggunaan atau lebih tinggi dari manfaat

[7] Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: Bhakti Profesindo Fakultas Ekonomi (BPFE) Yogyakarta, 2013), Edisi Pertama, h.309

maka hutang sudah tidak diperkenankan lagi untuk digunakan oleh perusahaan tersebut.

Setiap perusahaan dapat menentukan target rasio hutang yang optimal. Rasio hutang yang optimal ditentukan berdasarkan perimbangan antara manfaat dan biaya kebangkrutan karena perusahaan memiliki hutang. Secara prinsip, perusahaan membutuhkan pendanaan ekuitas baru apabila rasio hutang tersebut diatas target dan menambah hutang apabila rasio hutang perusahaan dibawah target. Perusahaan tidak akan mencapai nilai optimum apabila semua pendanaan adalah hutang atau tidak ada hutang sama sekali.[8]

Berdasarkan teori *trade off*, struktur modal yang optimal dapat tercapai jika ketika adanya keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan dari penggunaan hutang tersebut. Manfaat penggunaan hutang berbentuk *tax shield*, sedangkan biaya penggunaan hutang adalah biaya kebangkrutan, beban bunga hutang, dan *agency cost*. Implikasi *trade off theory*adalah :

---

[8] Joni dan Liana, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi,* Vol. 12 No. 2 (Agustus 2010), h.81

1. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang besar harus mengambil hutang lebih sedikit dibandingkan perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah. Karena tingkat risiko bisnis yang besar, dan pengambilan keputusan berhutang besar akan meningkatkan beban bunga yang akan mempersulit keuangan perusahaan.
2. Perusahaan dengan pajak yang tinggi pada batas tertentu sebaiknya menggunakan modal tambahan berupa hutang karena adanya *tax shield.*
3. Antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain memiliki target yang berbeda untuk berjalannya usaha tersebut. Ketika perusahaan pada keadaan *profitable* dan *tangible asset* memiliki target risiko yang tinggi, dibandingkan dengan perusahaan dengan keadaan sebaliknya yaitu *unprofitable* memiliki risiko tinggi dan *intangible assets* memiliki hutang lebih rendah dan mengandalkan pada ekuitas.[9]

[9] Mutamimah dan Rita, "Keputusan Pendanaan: Pendekatan *Trade Off Theory* dan *Packing Order Theory*," *Jurnal Ekobis*, Vol. 10, No. 1 (Maret 2018) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, h. 243.

مَنْ ذَا الَّذِيْ يُقْرِضُ اللّٰهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضٰعِفَهٗ لَهٗٓ اَضْعَافًا كَثِيْرَةً ۗوَاللّٰهُ يَقْبِضُ وَيَبْصُۜطُ ۖوَاِلَيْهِ تُرْجَعُوْنَ

Artinya : "*Barangsiapa meminjami Allah dengan pinjaman yang baik maka Allah melipatgandakan ganti kepadanya dengan banyak. Allah menahan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nyalah kamu dikembalikan" (QS. Al-Baqarah : 245)*[10]

*Trade off* modeltidak bisadigunakan untuk menentukan pengambilan modal yang optimal dari suatu perusahaan, tetapi atas dasar model ini memungkinkan dibuat tiga kesimpulan tentang penggunaan *leverage* yaitu :

1. Perusahaan bisa menggunakan hutang lebih besar jika memiliki risiko usaha yang lebih rendah tanpa dibebani oleh *expected cost of financial distress*,sehingga didapatkankeuntungan pajak karena telah menggunakan hutang yang lebih besar.

[10]Al-Qur'anku, *The Holy Qur'an Colour Coded Tajweed Rules*, (Jakarta: Lautan Lestari, 2002) h.35.

2. Perusahaan yang memiliki asset berwujuddan asset yang dapat dipasarkan, dapat menggunakan hutang yang lebih banyakdibandingkandengan perusahaan yang mempunyai nilai dari asset tak berwujud.. Hal ini dikarenakan asset tak berwujud itu lebih mudah untuk kehilangan nilai jika terjadi masalah keuangan, dibandingkan dengan *standar assets* dan *tangible assets.*
3. Perusahaan dengan tingkat pajak yang tinggi seharusnya menggunakanhutang lebih besardalam struktur modalnya dari pada perusahaan yang diakui pemerintah sebagai biaya untuk mengurangi pajak penghasilan.[11]

## C. Struktur Modal

### 1. Pengertian Struktur Modal

Pada dasarnya antara struktur keuangan dengan struktur modal adalah suatu hal yang berbeda

[11] Nana Umdiana dan Hashifah Claudia, "Analisis Struktur Modal berdasarkan *Trade Off Theory*," *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, Vol. 7, No. 1 (Januari 2020) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Serang Raya, h.56

namunkerap dipersamakan. Hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan dana pemegang saham merupakan bagian sisi kiri neraca perusahaan yang masuk dalam struktur keuangan. Sedangkan proporsi hutang jangka panjang dan dana pemegang saham atau ekuitas dalam total *capital structure*mengacu pada struktur modal perusahaan. Jadi, *capital structure* ini adalah bagian struktur modal yang membahas mengenai pengelolaan modal dari hutang dan ekuitas perusahaan, atau dengan kata lain bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Modal adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan. modal terdiri dari item-item yang ada di sisi kanan suatu neraca, yaitu hutang, saham biasa, saham preferen dan laba ditahan.[12]

Struktur modal merupakan perbandingan antara proporsi jumlah modal asing seperti utang

[12] Lukas Setia Atmaja, *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan,* (Yogyakarta: ANDI Offset, 2008), h.115

jangka panjang atau obligasi dan proporsi jumlah modal sendiri atau ekuitas seperti saham preferen, saham biasa dan laba ditahan.[13]

Struktur modal (*capital strukcture)* berkaitan dengan pembelajaran jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.[14]Manajemen keuangan suatu perusahaan memiliki tanggung jawab penuhataskesehatan modal bank, baik dalam penentuan pendanaan dengan menggalang dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk investasi atau kebutuhan operasinya. Sumber pendanaan suatu perusahaan dibagi dalam dua kategori, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal.Pendanaan internal mengacu pada perolehan laba bersih atau arus kas masuk bersih, sedangkan pendanaan eksternal mengacu pada pemberian para

[13] Agus S. Irfani, *Manajemen Keuangan*… h. 26

[14] I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2011), h.113

kreditur yaitu hutang.Dalam hal inilah pihak manajemen keuangan perusahaan memiliki tugas penting untuk menentukan perolehan modal perusahaan, apakah berasal dari para investor yang menjadi pemegang saham atau pemilik sebagian perseroan atau sebagai investor ekuitas yang berkontribusi atas pendanaan ekuitas.Ataukah para investor yang memberikan pinjaman dan pinjaman tersebut harus dipenuhi yang disebut sebagai investor hutang.Bahwasannya pilihan antara pendanaan hutang dan ekuitas ini sebagai keputusan atas struktur modal perusahaan. Dengan kata lain pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari pendanaan internal atau eksternal. Internal perusahaan berupa depresiasi serta laba ditahan dan pendanaan eksternal berasal dari para pemegang surat hutang, pihak kreditur, dan pemilik perusahaan. Dana yang diperoleh dari kreditur merupakan hutang bagi perusahaan, sedangkan dana

yang didapat dari pemilik perusahaan merupakan modal sendiri.

Struktur Modal merupakan gambaran atas proporsi finansial perusahaan yang bersumber dari internal dan eksternal perusahaan sebagai pembiayaan dan pendanaan operasional suatu perusahaan.[15]Selain itu struktur modal merupakan pendanaan hutang dan ekuitas pada suatu perusahaan yang diukur dalam hal besaran relative berbagai pendanaan.[16]Keadaan yang stabil dalam hal keuangan perusahaan dan kemungkinan risiko kebangkrutan, tergantung pada sumber pendanaan dan jenis atau jumlah berbagai asset yang dimilikinya. Struktur modal memiliki target untuk memenuhi kebutuhan perusahaannya meskipun dipastikan adanya perubahan kondisi menyebabkan target modal terhalangi, namun dapat dipulihkan melalui pengendalian struktur modalnya dengan

[15] Gita Ramdhini, "Analisis Determinan yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perbankan Syariah di Indonesia Periode 2011-2016," (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UIN Syarif Hidayatullah, 2017), h. 20

[16] K. R. Subramanyam dan Wild John J, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2013), h. 263

mengoptimalkan dan menyeimbangkan modal yang dimiliki.

Penentuan struktur modal sangat mempengaruhi keberlangsungan operasional perusahaan terutama pada perusahaan perbankan, semakin tinggi modal yang dimiliki oleh bank maka semakin baik juga nilai perusahaan.Struktur modal dengan keadaan yang baik yaitu ketika struktur modal dalam keadaan yang optimal.Artinya suatu perusahaan dapat menggunakan kombinasi antara hutang dengan ekuitas secara ideal dengan menetapkan keseimbangan atas nilai perusahaan dan biaya struktur modalnya.

Keputusan atas struktur modal secara langsung dapatmempengaruhi besaran risiko yang ditanggung oleh pemegang saham danbesaran tingkat pengembalian keuntungan yang diharapkan.Penentuan struktur modal atas keputusan oleh manajer keuangan tidak berpengaruh pada profitabilitas, tetapi

berpengaruh juga pada risiko keuangan yang memiliki kemungkinan perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban dan laba yang ditargetkan perusahaan tidak tercapai.[17] Hal ini menjelaskan bahwa penentuanatas struktur modal memiliki halyang sangat penting bagi keberlangsungan hidup perusahaan tersebut. Sesuai dengan kaidah islam yang membahas mengenai tanggung jawab perbankan dalam amanat yang diberikan oleh nasabah yang terdapat pada An-Nisa ayat 58 :

اِنَّ اللّٰهَ يَأْمُرُكُمْ اَنْ تُؤَدُّوا الْاَمٰنٰتِ اِلٰٓى اَهْلِهَاۙ وَاِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ اَنْ تَحْكُمُوْا بِالْعَدْلِۗ اِنَّ اللّٰهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهٖۗ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ سَمِيْعًاۢ بَصِيْرًا

Artinya : "*Sungguh, Allah menyuruhmu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia hendaknya kamu menetapkannya dengan adil. Sungguh, Allah sebaik-baik yang memberi pengajaran kepadamu. Sungguh, Allah Maha Mendengar, Maha Melihat.*" *(An-Nisa : 58)*[18]

---

[17] Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Dasar-dasar ManajemenKeuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2010),h. 17

[18] Al-Qur'anku, *The Holy Qur'an Colour Coded Tajweed Rules,* (Jakarta: Lautan Lestari, 2002) h.73.

Dalam suatu aktivitas bisnis, struktur modal memiliki banyak faktor untuk pengambilan keputusan yang tepat, begitupun dengan penetapan struktur modal optimal tentu bukanlah suatu ilmu yang pasti. Karena perusahaan dalam industri yang sama juga seringkali mempunyai struktur modal yang berbeda.Struktur modal dapat dikatakan terbaik dan optimal ketika perusahaan dapat memaksimalkan harga saham dan nilai perusahaannya.Semua struktur modal adalah baik, tetapi jika ternyata nilai perusahaan mengalami penurunan secara terus menerus maka struktur modal perusahaan tersebut dapat dikatakan gagal.[19]Struktur modal yang optimaldapat memperoleh nilai perusahaan yang maksimal dengan tingkat risiko tertentu dan dapat meminimumkan biaya secara keseluruhan.Baik bank syariah ataupun bank konvensional selalu berupaya untuk menghimpun dana. Dalam bank syariah manajemen bank menjadi salah satu faktor keberhasilan bank, artinya

[19] Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan,* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012), h. 273.

bagaimana bank dalam mencari, mengelola, dan mengatur dana yang masuk. Karena modal merupakan faktor yang sangat penting bagi perkembangan dan kemajuan bank sekaligus berfungsi sebagai penjaga kepercayaan masyarakat banyak.

**2. Komponen Struktur Modal pada Perbankan Syariah**

a. Modal Inti (*Core Capital*)

Modal merupakan kontribusi pemilik pada suatu perusahaan sekaligus menunjukkan hak pemilik atas perusahaan tersebut. Modal inti terdiri dari :

1) Modal disetor, merupakan sejumlah dana yang berasal dari pemegang saham (pemilik bank) yang memenuhi kriteria syariah yang berarti ia pemilik perusahaan yang mempunyai klain atas keuntungan perusahaan, kekayaan perusahaan dan berpartisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2) Cadangan Tambahan Modal, merupakan laba dari bank yang disisihkan dalam bentuk cadangan modal atau cadangan lain yang akan digunakan bank ketika terjadi risiko yang tidak diharapkan.
3) Laba ditahan, merupakan laba yang ditahan oleh bank sebagai penambah modal kerja, selain itu untuk investasi, stabilisasi, dan memperbaiki struktur keuangannya.

b. Kuasi Ekuitas (*Mudharabah Account*)

Kuasi Ekuitas merupakan dana yang tercatat dalam bentuk mudharabah yang bisa dikategorikan sebagi modal. Mudharabah yaitu akad kerja sama usaha antara satu pihak dengan pihak lain dimana pihak pertama sebaga shahibul maal menyediakan seluruh modal sedangkan pihak lain (mudharib) sebagai pengelola. Dalam hal ini bank sebagai pengelola dan nasabah sebagai pemilik modal, keuntungan akan dibagi sesuai

dengan kesepakatan dan kerugian akan ditanggung oleh pemilik modal selama kerugian bukan akibat kelalaian pengelola atau dalam hal ini adalah bank.

c. Dana Titipan (Wadiah)

Bank syariah menggunakan prinsip wadiah al amanah dan yad dhamanah dengan konsep nasabah yang menitipkan dananya kepada bank syariah, pihak yang menerima titipan boleh menggunakan uang yang dititipkan oleh nasabah.

d. Dana Qard (*Subordinated Loan*)

Sumber modal bank dapat dihimpun dalam bentuk pinjaman dengan skema akad qard, dimana hal ini merupakan dana eksternal. Akad qard merupakan pemberian harta kepada orang lain dalam bentuk pinjaman tanpa mengharapkan imbalan atau balasan apapun. Bank dapat melakukan pinjaman kepada pemerintah, lembaga keuangan syariah (bank dan lembaga non bank), dalam dan luar negeri. Hal ini sesuai dengan fatwa DSN MUI No.19/DSN-MUI/IV/2001 yang

menjelaskan : (1) Al-Qardh adalah pinjaman yang diberikan kepada nasabah yang memerlukan. (2) Nasabah wajib mengembalikan jumlah pokok yang diterima pada waktu yang telah disepakati. (3) biaya administrasi dibebankan kepada nasabah. (4) LKS dapat meminta jaminan kepada nasabah jika dibutuhkan. (5) Nasabah dapat memberikan tambahan dengan sukarela kepada LKS selama tidak diperjanjikan dalam akad. (6) Jika nasabah tidak dapat mengembalikan sebagain atau seluruh kewajibannya pada waktu yang telah disepekati dan LKS sudah memastikan ketidakmampuannya, maka LKS dapat memperpanjang waktu pengembalian, atau menghapus sebagaian atau seluruh kewajibannya.[20]

**3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal**

Struktur modal merupakanperimbangan antara modal asing dalam jangka panjang dengan modal

[20] Ikit, *Manajemen Dana…* h.185

sendiri. Faktor yang umumnya digunakan dalam pengambilan keputusan struktur modal adalah :

1) Tingkat bunga, dimana hal ini akan memberikan pengaruh atas pemilihan jenis modal yang akan digunakan, apakah perusahaan akan mengeluarkan obligasi atau saham.
2) Stabilitas keuntungan, penghasilan besar yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan dapat menentukan keputusan dalam hal menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Perusahaan denganpendapatan yang stabil dapat memenuhi kewajiban finansialnya akibat dari menggunakan modal asing sehingga dapat memiliki kesempatan untuk mengadakan pinjaman.
3) Susunan aktiva, perusahaan biasanya menggunakan sebagian modalnya berasal dari aktiva tetap sebagai pemenuhan kebutuhan yaitu modal sendiri, dan modal asing digunakan sebagai pelengkap.

4) Kadar risiko aktiva, jangka waktu yang panjang dalam penggunaan suatu aktiva perusahanmembuat derajat risikonya semakin besar, sehingga perusahaan tersebut harus lebih banyak mengeluarkan biaya dari modal sendiri.
5) Besarnya modal yang diperlukan, apabila jumlah modal yang dibutuhkan dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka sumber lain tidak dibutuhkan.
6) Keadaan pasar modal, pasar modal dengan keadaan yang sering mengalami perubahan dikarenakan adanya gelombang konjungtur, pada umunya jika gelombang mengalami kenaikkan maka para investor akan menanamkan modalnya dalam saham. Oleh karena itu, perusahaan jika mengeluarkan atau menjual sekuritas haruslah sesuai dengan keadaan pasar modal tersebut.
7) Sifat manajemen, pengambilan keputusan dalammemenuhi kebutuhan dana merupakan sifat

manajemen yang memiliki pengaruh besar, maka seorang manajer harus memiliki keberanian untuk mengambil keputusan dengan menanggung segala risiko yang besar dalam membiayai pertumbuhan penjualannya menggunakan modal tambahan dari hutang.

8) Besarnya suatu perusahaan, perusahaan dengan tingkat keberhasilan yang tinggi akan memiliki saham dalam lingkup yang luas hal ini memberikan keberanian bagi perusahaan tersebut untuk menanam saham baru untuk memenuhi kebutuhan dalam membiayai pertumbuhan penjualan.[21]

Adapun beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah berikut :

1) Ukuran perusahan, ketika asset perusahaan dalam keadaan yang besar akanmemiliki akses

[21] Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: Bhakti Profesindo Fakultas Ekonomi (BPFE) Yogyakarta, 2009), h. 297

kemudahan menuju pasar modal, karena akses tersebut sangat penting untuk fleksibilitas dan mendapatkan dana lebih besar sehingga perusahaan mampu membayar deviden yang lebih tinggi.

2) Profitabilitas, kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya akanmengambil keputusan dalam penggunaan hutang dengan jumlah yang relative sedikit.

3) Tangibilitas, hal ini sangat penting untuk menentukan keputusan pendanaan. Perusahaan yang memiliki tangibilitas lebih lanjut akan meminjam lebih bnayak hutang yang dijaminkan dengan asset tersebut dan rasio *leverage* tidak boleh lebih dari nilai tangibilitas asset.

4) Pertumbuhan Perusahaan, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan atau aset, maka semakin besar kebutuhanakan pendanaan eksternal. Karena

perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan cenderung membayar deviden yang rendah untuk mendanai investasi dengan dana internalnya.

5) Likuiditas, kinerja perusahaan yang dibutuhkan dalam memenuhi kewajiban yang harus dibayar dengan asset lancar yang dimiliki perusahaan tersebut.
6) *Non-debt Tax Shield* (NDTS), digunakan sebagai pengurangan pajak. Karena manfaat hutang dapat dianggap sebagai biaya untuk menggantikan pajak sehingga mendorong perusahaan untuk menerbitkan hutang.
7) *Non Performing Financing* (NPF), dimana hal ini dapat dijadikan sebagai cerminan risiko pembayaran. Nilai rasio NPF yang tinggimengartikan risiko pembiayaan juga semakin tinggi dan pihak perusahaan harus menyiapkan cadangan dana untuk mengatasi risiko tersebut.[22]

[22] Nela Resni, Faktor-faktor yang... h.35

**4. Pengukuran Struktur Modal**

Pengukuran untuk struktur modal yang dipakai dalam penelitian ini adalah pengukuran menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) atau biasa disebut dengan rasio jumlah total hutang terhadap total modal, yang dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{DER } (\textit{Debt to Equity Ratio}) = \frac{Total\ Liabilties}{Total\ Equity}$$

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio untuk mengukur posisi keuangan suatu perusahaan.DER digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas dengan membandingkan seluruh hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas.[23]Variabel DER ini mendefinisikan seberapa banyak pendanaan perusahaan yang dana tersebut berasal dari kredit atau pinjaman. Apabila DER menghasilkan nilai yang lebih dari satu maka hal ini menunjukkan bahwa total hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar dari total modal sendiri. Jika hal itu terjadi, perusahaan

[23] Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Prenanda Media Group, 2009), h. 114

akanmenggantungharapan yang tinggi terhadap kreditur, dan ketergantungan tersebut bisa menimbulkan risiko jika tidak dikelola dengan baik.

## D. Struktur Aktiva

### 1. Pengertian Struktur Aktiva

Struktur Aktiva dapat diketahui melalui pengamatan pada neraca perusahaan bagian sisi kiri neraca atau pada bagian sisi aktivanya. Struktur aktiva akan memilih pendanaan yang dapat digunakan untuk mendanai aktiva perusahaannya, yang berasal dari aktiva permanen yang didanai dari sumber dana bersifat jangka panjang, atau berasal dari aktiva sementara yang didanai atas sumber dana jangka pendek.[24]

Struktur Aktiva merupakan rasio yang menggambarkan proporsi total aktiva tetap milik perusahaan dengan total aktiva perusahaan. Berdasarkan rasio tersebut perusahaan dapat

[24] Agnes Sawir, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004), h. 1

mangetahui seberapa besar aktiva tetap untuk jaminan atas pinjaman yang dilakukan.Struktur Aktiva adalah cerminan atas setiap aktiva yang dibelanjai oleh perusahaan, oleh karena itu struktur aktiva tercermin pada seluruh pasiva dalam neraca.[25]

Struktur aktiva didefinisikan sebagai komposisi aktiva perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar asset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap.[26]Struktur aktiva diklasifikasikan menjadi 2 bagian yaitu :

1) Aktiva Lancar

Aktiva lancar adalah suatu asset kepemilikan perusahaan dan mudah dicairkan

[25] Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan*… h. 22

[26] Damayanti, "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)," *Jurnal Perspektif Bisnis*, Vol. 1 No. 1 (Tahun 2013) Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung, h.11

dalam bentuk uang. Aktiva ini digunakan oleh perusahaan yang penggunaan habis dalam satu putaran proses produksi dengan jangka waktu pendek. Masa umur dari aktiva lancar umumnya kurang dari satu tahun.

2) Aktiva Tetap

Aktiva tetap merupakan asset dengan panjangnya jangka waktu, dan merupakan asset yang terikat dengan perusahaan.Sehingga untuk menggunakan asset tersebut dibutuhkan modal yang tetap ada dalam perusahaan.Proses perputaran aktiva tetap lebih dari satu tahun dalam proses produksi.

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap lebih besar atau yang berusia panjang, terlebih bisa digabung dengan tingkat permintaan produk yang stabil, akan menggunakan hutang yang lebih besar.[27]Perusahaan dengan struktur aktiva optimal dapat memudahkan perusahaan dalam melakukan

[27] Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: Bhakti Profesindo Fakultas Ekonomi (BPFE) Yogyakarta, 2015), h. 234

pinjaman berupa hutang jangka panjang, hal ini terjadi karena perusahaan dengan aktiva tetap yang lebih besar akanmemperoleh hutang jangka panjang lebih besardikarenakan aktiva tetap tersebut dijadikan sebagai jaminan hutang. Struktur aktiva dapat memutuskan besaran hutang jangka panjang yang akan diambil oleh perusahaan karena bisa berpengaruh terhadap struktur modalnya. Ketika perusahaan dengan struktur aktiva yang besar mengartikan perusahaan tersebut mempunyai nilai likuiditas tinggi, sehingga pihak kreditur akan mendapatkan kembali dananya jika terjadi likuiditas perusahaan. Bahwa semakin banyak struktur aktiva perusahaan maka keyakinan kreditur untuk menyetuji kredit tingkat hutangakan meningkat.

Struktur Aktiva menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan asset untuk proses operasionalnya, memberikan harapan hasil operasional perusahaanakan semakin besar. Pada perusahaan industry sebagian modal akan tertanam dalam aktiva

tetap (*fixed assets*) dan untuk memenuhi kebutuhan modalnya berasal dari modal asing yang bersifat pelengkap.[28] Perusahaan yang memiliki asset memadai atau aktiva tetap yang lebih besar akanmelakukan penggunaan hutang jangka panjang lebih banyak dikarenakan aktiva tetap tersebutdijadikan sebagai jaminan hutang. Sebaliknya, perusahaan dengan sebagian besar aktiva berupa persediaan barang dan piutang tidak bergantung pada pendanaan hutang jangka panjang dan lebih menggantungkan harapan pada pendanaanjangka pendek. Maka perusahaan dapat menentukan bahwa struktur aktiva digunakan sebagai penentubesaran hutang jangka panjang yang bisa diambil dan akanmemiliki pengaruh terhadap penentu besarnya struktur modal.

**2. Pengukuran Struktur Aktiva**

Pengukuruan struktur aktiva pada penelitian kali ini adalah dengan menggunakan rasio*Fixed Asset*

[28] Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan…* h. 289

*Ratio* (FAR) yang merupakan antara rasio antara aktiva tetap perusahaan dengan total aktiva yang dimilikinya[29]. Tujuan dari perhitungan rasio ini adalah untuk mengetahui seberapa besar porsi aktiva tetap yang bisa digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan atas pinjaman yang dilakukannya.

$$\text{FAR } (\textit{Fixed Asset Rasio}) = \frac{Total\ Fixed\ Assets}{Total\ Assets}$$

Rasio aktiva tetap (*Fixed Assets Ratio*) memperlihatkan produktifitas dan efisiensi property, peralatan dan pabrik dalam menghasilkan pendapatan dan laba. Perusahaan yang memiliki jumlah asset tetap yang besar lebih aman dalam menggunakan hutang dengan jumlah yang besar, karena perusahaan dalam skala yang besar lebih mudah memperoleh akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil disebabkan oleh asset tetap yang besar digunakan sebagai jaminana atas pinjaman perusahaan tersebut. Aktiva digunakan untuk berlangsungnya aktivitas

[29] Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan*… h. 22

operasional perusahaan, semakin besar asset milik perusahaan maka hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan juga akan semakin besar. Dengan adanya peningkatan asset dari hasil operasi perusahaan maka akanmemberikan kesan positive kepada pihak luar sehingga timbul kepercayaan untuk menambah proporsi hutang daripada modal sendiri pada perusahaan. Hal ini atas dasar keyakinan para kreditor akan dana yang ditanamkan pada perusahaan dijamin oleh besaran asset yang dimiliki perusahaan.

## E. Non debt Tax Shield

### 1. Pengertian Non debt Tax Shield

*Non-debt Tax Shield* adalah bentuk penghematan pajak sebagai akibat dari pembebanan depresiasi aktiva berwujud yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan[30].Penghasilan atas peningkatan perusahaan membuat pajak penghasilan

[30] Ni Kadek Tika Sukma Dewi dan I Made Dana, "Pengaruh *Growth Opportunity*, Likuiditas, *Non-debt Tax Shield* dan *Fixed Asset Ratio* terhadap Struktur Modal," *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 2 (Mei 2017) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali, h.777

semakin meningkat, oleh karena itu perusahaan akan mengupayakan berbagai cara yang bisa digunakan untuk mengurangi beban pajak penghasilan tersebut. Penguranganbeban pajak penghasilan yang dilakukan merupakan bagian dari pertimbangan dalam hal menentukan struktur modal perusahaan.*Tax shield* ini diperoleh dari *non debt tax shield*yang digunakan sebagai penentu dalam penambahan atau pengurangan hutang perusahaan.Salah satu cara yang bisa digunakan untuk mengurangi beban pajak adalah dengan *non debt tax shield*. *Non debt tax shield* berasal dari dua kelompok *tax loss carry forwads* dan *investment tax credit*, dimana *tax loss carry forwards* adalah fasilitas dalam hal kerugian yang bisa dikompensasikan dengan laba paling lambat pada 5 tahun kedepan, dan *investment tax credit* adalah fasilitas yang berasal dari pemerintah dalam hal pengurangan beban pajak, penundaan pajak, dan pembebasan pajak.

Manfaat dari perlindungan pajak mendorong perusahaan untuk menambahkan hutang.Selain hutang, penyusutan asset tetap dan kredit pajak investasi adalah dua jenis *non debt tax shield* yang dapat menyeimbangkan pembayaran pajak.[31]*Tax shield effect* dengan indikator *non debt tax shield* menunjukkan besarnya biaya non kas yang menyebabkan penghematan pajak yang bukan berasal dari penggunaan hutang, tetapi dari *non debt tax shield* sendiri atau dari nilai total penyusutan asset tetap (depresiasi) perusahaan.[32]

Islam mengajarkan bahwasannya carilah jalan dengan sebaik-baiknya atas kesulitanmu. Penghematan pajak dilakukan atas langkah yang baik oleh perusahaan dengan tidak memakan harta orang lain. Sesuai dengan firman Allah dalam QS. Al-Baqarah ayat 188 :

---

[31]Nela Resni, "Faktor-faktor yang… h. 29

[32] Masdar Mas'ud, "Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan,"*Jurnal Manajemen dan Bisnis* Vol. 7 No. 1 (Maret 2008), h.96

وَلَا تَأْكُلُوْٓا اَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوْا بِهَآ اِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوْا فَرِيْقًا مِّنْ اَمْوَالِ النَّاسِ بِالْاِثْمِ وَاَنْتُمْ تَعْلَمُوْنَ

Artinya : "*Dan janganlah kamu makan harta di antara kamu dengan jalan yang batil, dan (janganlah) kamu menyuap dengan harta itu kepada para hakim, dengan maksud agar kamu dapat memakan sebagian harta orang lain itu dengan jalan dosa, padahal kamu mengetahui." (QS. AL-Baqarah : 188)*[33]

Depresiasi adalah pengalokasian harga perolehan aktiva tetap berwujud ke dalam periode-periode yang menerima manfaat atas penggunaan aktiva tetap tersebut.*Non debt tax shield* diukur dengan perbandingan antara total depresiasi dengan total asset. Nilai depresiasi yang digunakan memiliki hubungan dengan asset tetap, mengakibatkan perusahaan yang memiliki biaya depresiasi tinggi dipastikan juga memiliki asset tetap yang besar. Perusahaan dengan asset tetap yang besar, akan

[33]Al-Qur'anku, *The Holy Qur'an Colour Coded Tajweed Rules*, (Jakarta: Lautan Lestari, 2002) h.27.

menggunakan pendanaan hutang lebih banyak karena asset tetap biasa digunakan sebagai jaminan dalam pinjaman yang dilakukan. Sehingga, *non debt tax shiled* yang tinggi akan mempengaruhi pendanaan hutang lebih banyak.[34]Salah satu implikasi *Trade Off Theory* adalah ketika perusahaan memiliki pajak yang tinggi pada batas tertentu sebaiknya menggunakan hutang karena adanya *tax shield.* Namun antara penggunaan hutang dan modal sendiri harus ada pertimbangan kerugian dan keuntungan ketika melakukan pendanaan[35].Teori *trade off* menyatakan bahwa stuktur modal yang optimal dapat dicapai jika perusahaan mampu mendapatkan manfaat dari digunakannya hutang berupa *tax shield* (pengurangan pajak).Sehingga *non-debt tax shield* bisa dijadikan

[34]Mila Ratna Juwita, "Pengaruh Beban Pajak Kini dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2015)," (Skripsi, Fakultas Unpas Bandung, 2016), h.54

[35] Enny Yulia Natasari dan Indira Januarti, "Pengaruh *Non-debt tax shiled* dan *Devidend Payout Ratio* terhadap Penggunaan Hutang" *Journal of Accounting,* Vol. 3, No. 2, (April 2014) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, h.4

sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen dalam menentukan struktur modal.[36] Perusahaan yang mempunyai jumlah aktiva tetap yang besarakan banyak mendapatkan keuntungan pajak berupa penyusutan atau biaya depresiasi yang dapat dikurangkan dalam menghitung besarnya pajak terhutang.Semakin besar penghematan pajak bukan berasal dari hutang akan meningkatkan hutang pada perusahaan, sehingga meskipun perusahaan mendapatkan sedikit penghematan pajak bukan berasal dari hutang akan mendorong perusahaan untuk tetap menggunakan hutang agar perusahaan tersebut mendapatkan manfaat penghematan pajak maksimum.[37]

---

[36] Ni Putu Intan Wulandari dan Luh Gede Sri Artini, "Pengaruh Likuiditas, *Non-Debt Tax Shield*, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal," *Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 6 (2019) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, h.3568

[37] Yuliandi, J. M. V. Mulyadi dan Muhammad Yusuf, "Pengaruh Profitabilitas, Tangibilitas, Risiko Bisnis, Pajak, *Non-Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal Serta Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan*, Vol. 3, No. 2 (2016) Universitas Pancasila Jakarta, h. 258

**2. Pengukuran Non debt Tax Shield**

*Non debt Tax Shield* adalah perhitungan yang bisa menentukan besarnya biaya yang bisa mendatangkan keuntungan pajak perusahaan selain besaran hutang, tetapi melalui biaya beban hutang dimana beban tersebut berasal dari depresiasiyang berkorelasi dengan aktiva tetap, yang ketika nilai itu menurun maka perusahaan akan menggunakan hutang yang cukup besar untuk digunakan sebagai pengurangan pajak. Rasio untuk mengukur *non debt tax shield* adalah perbandingan antarabiaya penyusutan (depresiasi) dengan total asset perusahaan.

$$\textit{Non-debt Tax Shield}\ (\text{NDTS}) = \frac{Total\ Depreciations}{Total\ Assets}$$

**F. Pertumbuhan Perusahaan*(Growth)***

**1. Pengertian Pertumbuhan Perusahaan (Growth)**

Pertumbuhan merupakan asset perusahaan, dimana asset atau aktiva tersebutdigunakan untuk menjalankan berbagai aktivitas operasional perusahaan.Pertumbuhan memberikan dampak yang

cukup besar atas arus danadalam perusahaan yang dilihat dari perubahan operasional atas tumbuh atau turunnya volume usaha. *Growth* merupakan indikator pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari peningkatan asset perusahaan.Tingkat pertumbuhan (*growth*) perusahaan mampu memberikan cerminan akan produktivitas perusahaan, dan peningkatan ini dijadikan sebagai sebuah harapan oleh pihak internal dan pihak eksternalperusahaan. Sudut pandang investor, adanya kenaikkan tingkat pertumbuhan perusahaan menandakan bahwasannya perusahaan tersebut mempunyai aspek yang dapat menguntungkan dan investor akanberharap atas tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan memberikan perkembangan yang baik. Permintaan atas saham perusahaan yang terus meningkat menyebabkan nilai perusahaanikut meningkat. Pertumbuhan perusahaan akan memberikan kepercayaan pada kreditur akan perusahaan tersebut

dan memberikan ketersediaan modal untuk memberikan pendanaan melalui hutang jangka panjang. Kepercayaan akan pertumbuhan perusahaan memberikan keuntungan bagi perusahaan, namun hal tersebut harus dilandaskan atas rasa suka sama suka. Sesuai dengan firman Allah yang dalam QS. An-Nisa ayat 29 :

يٰٓاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا لَا تَأْكُلُوْٓا اَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ اِلَّآ اَنْ تَكُوْنَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوْٓا اَنْفُسَكُمْ ۗ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا

Artinya : *"Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu.Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu."(QS. An-Nisa : 29)*[38]

Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) yang semakin cepat untuk menghasilkan laba, maka biaya

[38]Al-Qur'anku, *The Holy Qur'an Colour Coded Tajweed Rules,* (Jakarta: Lautan Lestari, 2002) h.69.

yang dibutuhkan untuk membiayai proses pertumbuhan akan semakin besar, sehingga perusahaan harus membatasi deviden untuk menyimpan dana perusahaan untuk investasi pertumbuhan.[39]Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi harus bersedia menyiapkan cukup modal untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Karena perusahaan dengan laju pertumbuhan yang cepat dan baik akan lebih banyak memperoleh hutang dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai pertumbuhan lambat. Mengartikan perusahaan akan memerlukan dana eksternal berupa hutang untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dan memenuhi kebutuhan biaya produksi sehingga struktur modal perusahaan akan meningkat. Pertumbuhan aktiva dapat memberikan suatu penjelasan bagi kebutuhan dana total suatu

[39] Milanti Vivi Suryani, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan," (Skripsi, Universitas Negeri Semarang, 2015), h. 28

perusahaan, karena dapat dijadikan petunjuk untuk berkesempatan mengembangkan perusahaan dimasa mendatang.[40]

Tingkat pertumbuhan pada perusahaan yang semakin hari semakin meningkat dengan kondisi yang stabil, menyebabkan kebutuhan dana untuk ekspansi juga semakin besar. Dengan makin besarnya kebutuhan dikemudian hari, maka keinginan perusahaan untuk menahan labaakan semakin besar. Oleh karena itu, perusahaan yang dalam tahappetumbuhandengan baik biasanya tidak memberikan laba sebagai deviden tetapi lebih digunakan untuk ekspansi perusahaan.[41]

Perusahaan dengan berbagai strategi yang dimiliki untuk membuat usahanya berjalan dengan baik, akan melakukan ekspansi sebagai cara dalam perkembangan usaha. Pertumbuhan perusahaan yang

---

[40] Napa I. Awat dan Muljadi, *Keputusan-Keputusan Keuangan Perusahaan*, (Yogyakarta: Liberty, 1989), h.59

[41] Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFG, 2001) h.248

tinggiakan menjalankan ekspansi sebagai aktivitas untuk memperluas usaha dengan menciptakan pasar baru, perluasan fasilitasi, peningkatan ekonomi dan pertumbuhan usaha yang lebih luas lagi. Namun, sebelum perusahaan memutuskan untuk melakukan ekspansi, tentu ada berbagai faktor yang diperhatikan agar tidak terjadi kegagalan dimasa mendatang. Seperti halnya dengan melihat perkiraan kondisi perekonomian di masa depan dan memperkirakan apakah menguntungkan untuk terus mengembangkan produk atau tidak. Hal ini harus sangat diperhatikan untuk keberlangsungan operasional perusahaan.

**2. Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan (Growth)**

Perumbuhan perusahaan (*Growth*) merupakan selisih antara total aktiva pada tahun sekarang dengan total aktiva tahun sebelumnya dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan dilihat dari asset perusahaan memiliki perubahan peningkatan atau penurunan total aktiva milik

perusahaan. Semakin tinggi total aktiva pada perusahaanmenandakan perusahaan tersebut dalam keadaan pertumbuhan yang baik, maka untuk memenuhi kebutuhannya yang semakin meningkat menimbulkan penambahan hutang.

Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) =

$$\frac{Total\ Assets_{\ t} - Total\ Assets_{\ t-1}}{Total\ Assets_{\ t-1}}$$

## G. Hubungan Antar Variabel

### 1. Hubungan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur Aktiva merupakan perhitungan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva pada perusahaan dan dari itu dapat menentukan besaran alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Ketika perusahaan dapat mengoptimalkan kegiatan operasinya, maka struktur aktiva yang dilihat dari aktiva tetap akan semakin tinggi dan hal itu akan menghasilkan laba maksimum perusahaan. Karena

tingginya aktiva tetap perusahaan, maka peluang perusahaan untuk menambah jumlah hutang semakin meningkat.Kepemilikan aktiva tetap perusahaan yang meningkat bisa dijadikan sebagai jaminan atas suatu pinjaman hutang oleh perusahaan.

Jika dilihat dari pengertiannya, struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang dengan modal sendiri untuk kepentingan pengelolaan perusahaan. Disisi lain tugas struktur modal yaitu menciptakan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, maka tugas perusahaan yang lain yaitu untuk memenuhi tugas struktur modal adalah dengan menyeimbangkan struktur aktiva perusahaan. Ketika perusahaan menambahkan hutang kedalam modal eksternal perusahaan yang ditetapkan berdasar pada aktiva tetap sebagai jaminan, mengartikan bahwa perusahaan juga mengubah struktur modal perusahaan.Maka, hubungan yang terjadi antara struktur aktiva dengan struktur modal sangat

berpengaruh untuk kepentingan pertumbuhan perusahaan yang baik dan semakin meningkat**.**

Sejalan dengan *Trade Off Theory*, bahwa perusahaan yang mempunyaiasset berwujud *(tangible assest)* dan asset yang dapat dipasarkan *(marketable assets)* seharusnya bisamendapatkan hutang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan nilaiyang dimilikinya terutama dari asset tidak berwujud, karena asset tidak berwujud mudah untuk kehilangan nilai jika terjadi *financial distress*[42]. Namun, harus ada pertimbangan kembali jika ingin menambah tingkat hutang untuk pemenuhan modal perusahaan. Karena jika terlalu tinggi total hutang ataupun total aktiva tetap perusahaan, akan meningkatkan risiko finansial bagi perusahaan. Oleh karena itu, struktur aktiva bisa dijadikan sebagai penentu dari besarnyatotal hutang jangka panjang yang bisa dimiliki dan hal itu akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

[42] Nana Umdiana dan Hashifah Claudia, "Analisis Struktur…" h. 57

Adapun penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Anggelita Prichilia Tijow, Harijanto Sabijono, dan Victorina Z. Tirayoh (2018), dan I Kadek Rico Andika dan Ida Bagus Panji Sedana (2019), Riski Ayu Pratiwi Batubara, Topowijono, dan Zahroh Z.A (2017) yang menyatakan bahwa Struktur Aktiva memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal suatu perusahaan.

**2. Hubungan Non-debt Tax Shield terhadap Struktur Modal**

*Non debt tax shield* sebagai variabel penentu untuk mencari bentuk struktur modal suatu perusahaan.*Non debt tax shield* sebagai penentu struktur modal bukan dari hutang, namun berupa pembebanan biaya depresiasi terhadap laba dan rugi. Depresiasi sebagai pendorong bagi perusahaan untuk mengurangi hutang, karena depresiasi merupakan *cash flow* sebagai sumber modal dari dalam perusahaan sehingga dapat mengurangi pendanaan dari

hutang.[43]Namun terdapat beberapa hal yang harus diperhatikan dalam peningkaan *Non debt tax shield* adalah bahwa *nondebt tax shield* yang menggunakan perhitungan depresiasi, dimana depresiasi memiliki hubungan dengan aktiva tetap dan aktiva tetap ini biasa digunakan dalam hal penambahan hutang. Aktiva tetap yang tinggi dimiliki oleh perusahaan yang berkompeten dalam hal pendapatan, sehingga aktiva tersebut dapat dijadikan jaminan atas penambahan hutang yang dilakukan.Jika perusahaan tersebut memiliki nilai depresiasi atas asset tetap yang tinggi maka perusahaan bisa menambahkan hutangjika sewaktu-waktu dibutuhkan, dan beban hutang ini dapat membantu dalam meringankan beban pajak penghasilan perusahaan. Atas penambahan hutang yang dilakukan dari beban depresiasi maka akan mempengaruhi struktur modal perusahaan, yang

[43]Siti Khodijah, "Pengaruh Struktur Aktiva, *Non Debt Tax Shield*, Umur Perusahaan, dan Investasi Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013," (Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta, 2015), h.23

dimana perbandingannya antara total hutang dan modal sendiri.Seperti pembahasan sebelumya, bahwa pajak yang ditetapkan untuk perusahaan adalah hasil dari pengurangan pajak penghasilan dengan hutang yang dimiliki.Berdasarkan *Trade Off Theory*, perusahaan dengan pajak penghasilan yang tinggi cenderung akan menambahkan hutang yang cukup tinggi. Selain itu, *trade off theory* mengatakan bahwa semakin banyak hutang akan memberikan perlindungan berupa beban presentase hutang yang dapat mengurangi laba pajak. Oleh karena adanya hutang dalam perusahaan maka harus adanya pertimbangan antara kerugian dan keuntungan ketika melakukan pendanaan untuk mencapai struktur modal optimal. Terdapat penelitian terdahulu mengenai *Non-debt Tax Shiled* dilakukan oleh LIM (2012), bahwa variabel *Non-debt tax shield* (penghematan pajak) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*leverage*). Selain itu penelitian yang lain

dilakukan oleh Bayrakdaroglu, et al. (2013) bahwa variabel *Non-debt tax shield* memiliki hubungan positif signifikan terhadap struktur modal (*leverage*) pada perusahaan Turki.

**3. Hubungan Pertumbuhan Perusahaan(Growth) terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) adalah salah satu indikator atau pengukuran perkembangan suatu perusahaan dalam periode tertentu.Pertumbuhan perusahaan melihat bagaimana pertumbuhan asset perusahaan mengalami kenaikkan atau penurunan. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi, hal ini menunjukkan perusahaan tersebut harus siap dalam menyediakan modal yang besar untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya yang tentu akan ikut meningkat. Untuk memenuthi kebutuhan itu selain dari modal internal bisa juga didapatkan dari modal eksternal berupa hutang.Hal ini tidak berlaku untuk perusahaan dengan pertumbuhan yang lambat,

karena akan menambahkan beban berupa hutang dan dikhawatirkan tidak bisa memenuhi kewajibannya untuk membayar hutang atau memenuhi pendanaan dan pembiayaan. Penambahan hutang untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan haruslah seimbang dengan pemanfaatannya, bahwa manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang dan biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan harus dalam keadaan seimbang hal ini merupakan dasar dari teori *Trade Off*. Perusahaan dengan laju pertumbuhan yang tinggi akan banyak menggunakan hutang sebagai dana untuk membantu operasional perusahaan, maka hal ini akan mempengaruhi peningkatan struktur modal perusahaan.

**4. Hubungan Struktur Aktiva, Non debt Tax Shield, dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan terhadap Struktur Modal**

Struktur modal merupakan salah satu tugas manajemen perusahaan yang sangat penting dan harus

selalu diperhatikan.Setiap perusahaan memiliki penentuan struktur modal yang berbeda-beda, beberapa faktor yang mempengaruhi diantaranya adalah Struktur Aktiva, *Non Debt Tax Shield*, dan Pertumbuhan Perusahaan.Ke-3 faktor tersebut ditetapkan oleh perusahaan untuk melihat struktur modal perusahaan, apakah penggunaan modal lebih banyak dari dalam perusahaan atau luar perusahaan.Selain itu, ke-3 faktor tersebut memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan hutang yang sesuai dengam kebutuhan perusahaan.Hutang yang bisa didapatkan tersebut dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, selain untuk membantu modal perusahaan, hutang juga bisa mengurangi beban pajak penghasilan perusahaan.Melalui asset tetap perusahaan yang dilihat dari struktur aktiva, memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan hutang lebih banyak yang disebabkan oleh asset tetap dijadikan jaminan atas

hutangnya tersebut. Melalui depresiasi yang berhubungan dengan asset tetap perusahaan yang dilihat dari *non debt tax shield*, memungkinkan perusahaan mendapatkan hutang yang dapat mengurangi beban pajak karena adanya beban hutang tersebut. Dan melalui peningkatan asset perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan menandakan kegiatan operasi berjalan dengan baik. Hal inilah yang membuat pihak eksternal tertarik untuk mempercayakan dananya dikelola oleh perusahaan dan penambahan modal dari hutang akan semakin mudah.

Perusahaan bisa menggunakan hutang dalam batas tertentu, atau sesuai dengan kebutuhan saja.Sejalan dengan teori *trade off* yang mengatakan bahwa perusahaan bisa menambahkan hutang tetapi dalam batas tertentu, ketika perusahaan tidak bisa menggunakan modal internal untuk memenuhi

kebutuhan operasinya maka disarankan untuk menambah hutang.Penambahan hutang dan kepemilikan modal internal harus dalam keadaan yang seimbang, artinya ketika perusahaan menginginkan nilai perusahaannya baik maka struktur modal didalamnya harus dalam keadaan optimal. Atas penjelasan diatas, memberikan hipotesis bahwa struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

## H. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan perkiraan sementara mengenai suatu permasalahan atas penelitian yang sedang dilakukan.Hipotesis dibuat ketika seorang peneliti membuat suatu kesimpulan yang didasarkan atas teori-teori yang relevan, sehingga keakuratan atas hipotesis ini belum mencukupi karena belum adanya fakta-fakta empiris yang dibuktikan sebelum penelitian selesai dilakukan. Hipotesis akan dikatakan terbukti atau tidak,

ketika peneliti mendapatkan jawaban yang disertai dengan bukti yang nyata dan dapat dipertanggung jawabkan. Sehingga keputusan akhir akan menentukan hipotesis yang telah dibuatterdapat pengaruh atau tidak dalam penelitian ini.Berikut adalah hipotesis penelitian ini :

1. $H_1$ = Diduga terdapat pengaruh secara individualStruktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Bank Umum Syariah Tahun 2015-2019
2. $H_2$ = Diduga terdapat pengaruh secara individual*Non-debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal pada Bank Umum Syariah Tahun 2015-2019
3. $H_3$ = Diduga terdapat pengaruh secara individual Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Bank Umum Syariah Tahun 2015-2019
4. $H_4$ = Diduga terdapat Pengaruh Secara Simultan Struktur Aktiva, *Non Debt Tax Shield,* dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Bank Umum Syarih Tahun 2015-2019