

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Leverage*

2.1.1.1 Pengertian

Leverage digunakan untuk mengukur beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Penggunaan sejumlah aset atau dana tersebut oleh perusahaan mengakibatkan perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap (Fahmi 2016:97).

Menurut pendapat Brigham (2019:98) *Leverage* adalah bagaimana perusahaan menggunakan modal pinjaman yang berupa hutang sebagai sumber pendanaan untuk penambahan aset perusahaan dan untuk mendapatkan atau meningkatkan laba dari modal pinjaman tersebut.

Kemudian menurut Kasmir (2018:44) menyebutkan *leverage* menggambarkan sejauhmana aktiva perusahaan yang berasal dari utang. Artinya, seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan bila dibandingkan dengan aktivanya.

Horne dan Wachowicz, (2016, :117) menyatakan bahwa yang dimaksud dengan *Leverage* sebagai indikasi sejauhmana dari perusahaan untuk menggambarkan kewajibannya dari total utang baik utang jangka pendek ditambah utang jangka panjang terhadap total aset perusahaan. *Leverage* didapat dari membagi total utang perusahaan dengan total asetnya.

Menurut Harahap dalam bukunya *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, menyebutkan bahwa *Leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi pembayaran atas semua kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Dimana tingkat pengelolaan *Leverage* perusahaan berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam aktivitas pendanaanya, apakah perusahaan tersebut didanai lebih banyak menggunakan utang atau modal yang berasal dari pemegang saham.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan menurut penulis yaitu *Leverage* mengindikasikan seberapa besar perusahaan membiayai asetnya dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreame leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.

2.1.1.2 Manfaat *Leverage*

Leverage dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Selain itu *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan. Kasmir (2018:151) merinci manfaat *Leverage* yaitu:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.

2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis dan mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri

2.1.1.3 Tujuan *Leverage*

Menurut Kasmir (2015:153) berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio *Leverage* yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.

6. Untuk menilai dan mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendirinya yang dimiliki.

2.1.1.4 Jenis-Jenis *Leverage*

Terdapat 3 jenis *Leverage* yang diungkapkan oleh Hanifi (2004:327) diantaranya yaitu: *Operating Leverage*, *Financial Leverage* dan *Combination Leverage*. Berikut ini penjelasan mengenai ketiga jenis *Leverage* tersebut:

1. *Leverage* Operasi (*Operating Leverage*)

Menurut Syamsuddin (2013:107), *Leverage* operasi merupakan kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT). *Leverage* operasi timbul sebagai akibat dari adanya beban tetap yang ditanggung dalam operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka menggunakan *Leverage*. Dengan menggunakan *operating Leverage* perusahaan mengharapkan perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar.

2. *Leverage* Keuangan (*Financial Leverage*)

Financial Leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan beranggapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Financial Leverage timbul karena adanya kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan perusahaan. Kewajiban finansial yang tetap ini tidaklah berubah dengan adanya perubahan tingkat EBIT dan harus di bayar tanpa melihat sebesar apapun tingkat EBIT yang dicapai perusahaan.

3. *Leverage Gabungan (Combination Leverage)*

Leverage gabungan merupakan pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan laba setelah pajak untuk mengukur secara langsung efek perubahan penjualan terhadap perubahan laba rugi pemegang saham dengan *Degree of Combine Leverage* (DCL) yang didefinisikan sebagai persentase perubahan pendapatan per lembar saham sebagai akibat persentase perubahan dalam unit yang terjual.

2.1.1.5 Rasio *Leverage*

Rasio *Leverage* ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Rasio ini digunakan untuk membandingkan sumber modal yang berasal dari hutang (hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek) dengan modal sendiri. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial Leverage* dari suatu perusahaan (Isro'yati 2017).

Keputusan perusahaan untuk menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah digunakan beberapa perhitungan yang matang, agar tidak

mempunyai dampak buruk diwaktu yang akan datang. Adapun Indikator untuk menghitung *Leverage*, yaitu (Hery 2020):

1. *Debt to equity ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang membandingkan jumlah hutang dengan total ekuitas. Rasio ini sering digunakan para peneliti dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham (Fahmi 2016). Semakin tinggi angka *Debt to equity ratio* (DER) maka dapat diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Ukuran penilaian *Leverage* rumus untuk menghitung *Debt to equity ratio* (DER) sebagai berikut (Putriningsih, Suyono, and Herwiyanti 2019), (Handayani and Hermawan:2021),(Luh and Puspita: 2017)

$$DER = \frac{\text{total kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Debt to assets ratio* (DAR)

Rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tinggi rendahnya hasil dari perbandingan antara total utang dengan total aktiva. *Debt to Total Assets* (DAR) merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utangnya, atau dalam hal ini juga dapat diartikan dengan seberapa mampu perusahaan untuk dapat melakukan kegiatan usaha yang dibiayai dengan utang (Kasmir 2018)

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Debt to Asset Ratio* (DAR) (Mahdiana 2020); (Fadhila and Andayani: 2022); (Diyastuti and Kholis: 2022)

$$DAR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

Penilaian pengukuran *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan DER, Rasio DER menunjukkan hubungan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin rendah nilai DER maka tingkat keamanan keuangan perusahaan akan semakin baik, sebaliknya jika nilai DER tinggi akan menimbulkan kekacauan keuangan perusahaan.

Untuk dapat menghitung DER, ada beberapa hal yang diperhatikan yaitu nilai utang (liabilitas) dan *equity* (ekuitas). Total utang atau liabilitas di sini adalah kewajiban yang harus dibayar perusahaan secara tunai dalam jangka waktu tertentu. Liabilitas ini terbagi menjadi tiga kategori berdasarkan waktu pelunasannya, yaitu kewajiban jangka panjang, kewajiban lancar, dan kewajiban lain-lain (Riyadi and Rahmayani 2021).

Fungsi dari *Debt to equity ratio* (DER) *Debt to equity ratio* menurut (Irianto: 2019) memiliki fungsi utama untuk dapat mengetahui komposisi utang dan ekuitas dari suatu perusahaan. Data yang dihasilkan mengenai komposisi ini akan sangat mempengaruhi saat perusahaan ingin mengambil sebuah keputusan. Selain itu, dengan mengetahui perhitungan DER, dapat menjadikan ini sebagai bahan pertimbangan atau pemberian kredit bagi kreditur, serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor ketika ingin berinvestasi saham di perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut dapat dikemukakan bahwa DER yang digunakan dalam penelitian ini merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam

pembayaran kredit atau tagihan perusahaan. Menggunakan DER dapat mengetahui komposisi utang dan ekuitas, memberikan informasi kepada kreditur dan menjadikan bahwan pertimbangan bagi investor.

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau pengembalian (*return*) kepada pemiliknya (Bilson: 2019). Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang di investasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi investor (Fatimah, Nurlaela, and Siddi 2021). Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba (Prihadi: 2019). Sedangkan menurut Danang (2019:113) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari hasil usahanya. Penilaian profitabilitas adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan-pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan.

Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha

maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Seperti diungkapkan oleh Gitman (2018:42)” menyatakan bahwa:

“A comparative analysis of two crucial dimensions of firms performance: profitability and productivity, and financial independently from the particular sector of activity and from financial conditions, there seems to be weak market pressure and little behavioral inclination for the more efficient and more profitable firms to grow faster.”

Maksudnya adalah analisis komparatif memiliki dua dimensi penting dalam kinerja perusahaan yaitu: pertama, profitabilitas dan kedua, Produktifitas kedua hal tersebut dapat memberikan kecenderungan perilaku untuk perusahaan lebih efisien dan lebih cepat (Entris: 2013).

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah suatu kondisi yang dimiliki oleh perusahaan dalam untuk memperoleh keuntungan dari hasil usahanya, sehingga kondisi tersebut menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.

2.1.2.2 Tujuan Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pihak internal, tetapi juga bagi pihak eksternal atau diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2018:197), adalah:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

2.1.2.3 Manfaat Rasio Profitabilitas

Manfaat yang diperoleh rasio profitabilitas menurut Kasmir (2018:198), yaitu:

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

2.1.2.4 Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018:91), “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba”. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya

penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efesiensi suatu perusahaan. Menurut (Gitman 2018:49) terdapat banyak ukuran profitabilitas, yang keseluruhannya merupakan ukuran untuk mengevaluasi keuntungan perusahaan yang berhubungan dengan penjualan, tingkat aktiva tertentu, atau investasi. Tanpa laba, perusahaan tidak dapat memperoleh modal dari luar. Pemilik, kreditor, dan kemampuan membayar perusahaan menjadi hal yang sangat penting dalam meningkatkan laba, dimana hal tersebut akan berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan.

Ada beberapa cara pengukuran rasio profitabilitas menurut Sartono (2015:82):

1. *Gross Profit Margin Ratio*

Rasio ini merupakan persentase dari laba kotor dengan penjualan. Semakin besar GPM maka semakin baik keadaan operasi perusahaan karena hal ini menunjukkan bahwa *cost of good sold* lebih rendah dibandingkan *sales*. GPM ini sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun, begitu sebaliknya.

$$Gross\ profit\ margin = \frac{Penjualan - Harga\ Pokok\ penjualan}{Penjualan} \times 100\%$$

2. *Net Profit Margin*

Merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan yang sudah dikurangi seluruh biaya termasuk pajak dibandingkan dengan penjualannya, rasio ini memberi gambaran tentang laba untuk pemegang saham sebagai persentase dari penjualan.

$$Net\ profit\ margin = \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Penjualan} \times 100\%$$

3. *Return On Asset*

Merupakan salah satu rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat pendapatan, aset dll. *Return on assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA suatu bank, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai Perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi bank tersebut dari segi penggunaan aset (Taswan 2015).

$$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

Pengukuran profitabilitas menggunakan ROA, hal ini didasarkan pada beberapa aspek dan teori yang dikemukakan oleh para ahli. *Return On Asset* adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara laba (sebelum pajak) dengan total aset bank, rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi pengelolaan aset yang dilakukan oleh bank yang bersangkutan (Jogiyanto 2015).

4. *Return On Equity*

Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hal pemilik modal sendiri, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak. Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hal pemilik modal sendiri, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Alasan peneliti memilih ROE, karena ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, rasio ini dianggap paling tepat di antara rasio profitabilitas lainnya dalam hubungannya dengan *return* saham karena di bagian akun modal terdapat juga akun modal saham, yang merupakan modal pemegang saham.

Menurut (Harahap: 2014) *ROE* merupakan perbandingan antara laba bersih suatu emiten dengan modal sendiri yang dimiliki. *ROE* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Peningkatan *ROE* akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan yang berimbas pada harga saham, sehingga hal ini berkorelasi dengan peningkatan *return* saham.

Menurut (Fahmi 2016:144) *Return on equity* dapat disebut juga laba atas *equity* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. *Return on equity* suatu perhitungan yang sangat penting pada suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan memperlihatkan suatu ROE yang tinggi dan konsisten, berarti perusahaan tersebut mengindikasikan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka permintaan saham akan meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan.

Menurut (Kasmir 2018:198) manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio ROE adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
2. Mengetahui produktivitas dari seluruh dan perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
3. Untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun pinjaman.

Sementara itu, menurut Kasmir (2018:197) Tujuan penggunaan rasio *Return On Equity* bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
2. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri.
3. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun pinjaman.

2.1.3 *Cost Of Debt*

2.1.3.1 Pengertian

Menurut Rebin & Suharyono, (2020, : 81) dalam bukunya *Dasar Manajemen Keuangan* menyebutkan bahwa *Cost Of Debt* adalah besaran tingkat pengembalian yang harus dibayar oleh perusahaan atas pembiayaan dalam bentuk *debt* (utang). Besaran tingkat suku bunga yang diberlakukan pada perusahaan biasanya memperhatikan dua faktor utama, yaitu tingkat suku bunga yang berlaku di pasar dan risiko gagal bayar (*default risk*) perusahaan. Selanjutnya Fred & ugene,

(2013:75) menambahkan *Cost Of Debt* harus dinyatakan dengan dasar *net of tax* karena arus kas setelah pajak yang didiskontokan

Secara konservatif, *Cost Of Debt* yakni tingkat efektif kewajiban perusahaan untuk melakukan pembayaran pada pihak kreditur atas utang yang terjadi saat ini. *Cost Of Debt* dapat memberikan pandangan kepada para investor sehubungan dengan resiko perusahaan, karena pada dasarnya perusahaan yang mempunyai utang dengan nominal yang cukup besar memiliki tingkat resiko yang lebih tinggi (Kholbadalov, 2012:74).

Definisi *Cost Of Debt* adalah sebagai tingkat pengembalian yang diinginkan kreditur saat memberikan pendanaan kepada perusahaan (Fabozzi, 2007 dalam Masri dan Martani, 2012). Pengukuran *cost of debt* dihitung dari beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang berbunga selama tahun tersebut.

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut dapat dikemukakan bahwa *Cost of debt* merupakan sejumlah biaya yang harus dibayar oleh perusahaan atas dana yang dipinjam atau utang yang dimilikinya. Biaya ini biasanya berupa bunga yang harus dibayar kepada pemberi pinjaman seperti bank atau pemegang obligasi. *Cost of debt* adalah komponen penting dalam struktur modal perusahaan dan sering digunakan dalam perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

2.1.3.2 Pengelolaan *Cost Of Debt*

Menurut Myes (1984) Perusahaan mendasarkan diri pada keputusan suatu struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan keuntungan dari penghematan pajak atas penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan. Perusahaan mempunyai tingkat urutan preferensi dalam penggunaan dana, baik untuk kebutuhan membiayai proyek baru ataupun melakukan kebijakan dividen. Skenario urutan dalam *Pecking Order Theory*, yaitu (Wardani and Ruslim: 2020)

1. Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
2. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi.
3. Karena kebijakan dividen yang konstan (*sticky*), digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar

Dengan mengadopsi strategi ini, perusahaan dapat berusaha meminimalkan biaya utang dan meningkatkan keberlanjutan keuangan. Perusahaan dapat memastikan untuk selalu memanfaatkan hutang dengan sebaik-baiknya melalui memperoleh pinjaman atau kredit dengan tingkat suku bunga yang paling rendah. Mempertahankan kualitas kredit perusahaan dengan pembayaran tepat waktu dan menjaga rasio utang yang sehat. Diversifikasi sumber pendanaan dapat membantu mengurangi risiko dan memitigasi fluktuasi suku bunga serta pengelolaan dan evaluasi utang secara aktif dengan mengoptimalkan struktur modal perusahaan.

2.1.3.3 Titik Optimum Utang

Upaya dalam menambah modal, tidak sedikit perusahaan menggunakan tambahan modal dari luar perusahaan. Kecenderungan perusahaan yang makin banyak menggunakan hutang, tanpa disadari secara berangsur-angsur, akan menimbulkan kewajiban yang makin berat bagi perusahaan saat harus melunasi (membayar kembali) hutang tersebut. Tidak jarang perusahaan-perusahaan yang akhirnya tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dan bahkan dinyatakan pailit. Namun tidak ada rumus atau matematika yang tepat untuk menentukan jumlah optimal dari hutang dan ekuitas dalam struktur modal (Brigham and Houston 2019:147).

Pada dasarnya perusahaan harus mencari titik optimal proporsi pendanaan utang dan ekuitas yang harus digunakan yang nantinya mampu meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Beberapa hal yang dapat diperhitungkan atau dianalisis dalam menghitung *Cost Of Debt* itu diantaranya adalah (Taswan 2015:77) sebagai berikut:

1. Agar biaya utang ini tidak merusak tatanan keuangan perusahaan.
2. Membantu perusahaan mengevaluasi efektivitas penggunaan modal utang.
3. Perusahaan dapat lebih mudah mengambil keputusan perihal utang-piutang.
Misalnya, apakah mampu mengambil utang baru atau tidak.
4. *Cost of Debt* juga penting diketahui investor dan menjadi salah satu dasar pengambilan keputusan mereka jika ingin berinvestasi di perusahaan tersebut.

2.1.3.4 Manfaat *Cost Of Debt*

Memahami *Cost Of Debt* penting bagi perusahaan karena (Taswan 2015:77):

1. Perencanaan Keuangan: Membantu dalam merencanakan biaya pendanaan dan memutuskan apakah akan menggunakan utang atau ekuitas.
2. Evaluasi Proyek: Digunakan dalam analisis investasi dan penilaian proyek baru dengan mempertimbangkan biaya modal keseluruhan.
3. Struktur Modal: Membantu dalam menentukan struktur modal yang optimal untuk meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Dengan menghitung dan memahami *cost of debt*, perusahaan dapat membuat keputusan keuangan yang lebih baik dan strategis.

2.1.3.5 Jenis-Jenis *Cost Of Debt* (Biaya Hutang)

1. Biaya Utang Sebelum Pajak

Biaya utang sebelum pajak (*before tax Cost Of Debt*) biasanya dapat diketahui dengan cara melakukan perhitungan terhadap besaran jumlah hasil internal perusahaan atas arus kas dari obligasi (K_d) atau beban utang dibagi dengan jangka panjang. Berikut rumusnya $K_d = \text{Beban Utang} / \text{Jangka Panjang}$.

2. Biaya Utang Setelah Pajak

Yang dimaksud dengan biaya utang setelah pajak ini merupakan besaran bunga yang diwajibkan untuk dibayar oleh perusahaan. Setelah itu perusahaan yang melakukan ini akan dikenakan kewajiban membayar

bunga, di mana bunga tersebut merupakan salah satu bentuk beban bagi perusahaan.

Maka dengan membayar bunga tersebut, besaran pembayaran pajak penghasilan perusahaan akan menjadi berkurang. Oleh karena itu, biaya utang harus disesuaikan perhitungannya dengan pajak. Adapun rumus yang digunakan yaitu:

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

K_i = Biaya Utang Setelah Pajak

K_d = Biaya Utang Sebelum Pajak

T = Tarif Pajak

Menurut Bilson (2019) menyatakan bahwa, jika perusahaan menggunakan obligasi sebagai sarana untuk memperoleh dana dari hutang jangka panjang, maka biaya hutang adalah sama dengan K_d atau *Yield to Maturity* (YTM), yaitu tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemegang/pembeli obligasi. Biaya hutang (K_d) ini merupakan biaya hutang sebelum pajak.

Selanjutnya Brigham (2017) menyebutkan rumus tersebut didasari pada kenyataan bahwa penggunaan hutang akan menimbulkan biaya bunga, yang selanjutnya akan menurunkan penghasilan sebelum dikenai pajak. Dengan demikian, penggunaan hutang dapat mengurangi pajak yang dikenakan terhadap perusahaan. Hal tersebut merupakan salah satu keuntungan dalam menggunakan hutang dibanding menggunakan modal sendiri.

Pengukuran yang digunakan dalam variabel biaya hutang (*Cost Of Debt*) adalah dihitung dari besarnya beban bunga perusahaan dalam periode satu tahun

dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka pendek dan jangka panjang yang menghasilkan bunga pinjaman selama tahun tersebut (Fred, J., & Eugene. 2013).

$$\text{Cost Of Debt (Pre tax)} = \frac{\text{Total Interest Cost Incurred}}{\text{Total Debt}} \times 100$$

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan menurut penulis yakni *Cost Of Debt* merupakan kemampuan perusahaan dalam pengembalian yang harus dibayar oleh perusahaan atas pembiayaan dalam bentuk *debt* (utang). *Cost Of Debt* dapat dihitung sebagai biaya utang untuk tahun periode keuangan dibagi dengan total utang selama tahun berjalan yang sama. Besaran tingkat *cost of debt* ini akan memberikan informasi kepada investor yang berkaitan dengan resiko perusahaan, artinya apabila suatu perusahaan memiliki *cost of debt* yang cukup besar, maka akan memiliki tingkat resiko yang lebih tinggi.

Biaya modal atas hutang umumnya mudah diperkirakan karena besarnya bisa diperoleh dari tingkat bunga setelah pajak yang harus dibayar perusahaan jika perusahaan melakukan pinjaman. Biaya utang setelah pajak, $rd(1 - T)$, digunakan untuk menghitung rata-rata tertimbang biaya modal, dan dihitung dari tingkat bunga utang, rd , dikurangi penghematan pajak yang diakibatkan oleh bunga yang merupakan pengurang pajak yang dapat mengurangi biaya utang bersih.

2.2 Kajian Empiris

Berdasarkan hasil kajian empiris melalui penelusuran elektronik didapatkan beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan *Leverage*, *Profitability*, dan *Cost Of Debt* yang digunakan sebagai dasar perbandingan dengan penelitian

sekarang. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel penelitian terdahulu dengan rencana penelitian penulis berikut:

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Judul, (Peneliti, Tahun)	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Otomotif di BEI (Ratnasari 2016)	Variabel bebas <i>Leverage</i> Variabel terikat: profitabilitas	Variabel bebas : likuiditas, ukuran perusahaan	<i>Leverage</i> berpengaruh signifikan dan negatif terhadap profitabilitas, Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas, demikian juga ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 6, Juni 2016 ISSN : 2461-0593
2.	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas dengan Biaya Modal Ekuitas sebagai Variabel Intervening (Ni'mah and Syarifudin 2020)	Variabel bebas <i>Leverage</i> Variabel terikat: profitabilitas	Variabel Intervening : Biaya Modal Ekuitas	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas, biaya modal ekuitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, <i>Leverage</i> secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap profitabilitas melalui biaya modal ekuitas.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi 2(6) Desember 2020
3.	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Profitabilitas Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	Variabel bebas: <i>Leverage</i>	Variabel terikat: profitabilitas	variabel <i>debt to assets ratio</i> (DAR) dan <i>debt to equity ratio</i> (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>return on assets</i> (ROA). Secara parsial, <i>debt to assets ratio</i> (DAR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return on assets</i> (ROA),	Borneo <i>Student Research</i> Vol 1 No. 2. Nov. 2020

No	Judul, (Peneliti, Tahun)	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	(Putri and Kusumawati 2020)			sedangkkn <i>debt to equity ratio</i> (DER) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return on assets</i> (ROA).	
4.	Pengaruh <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Fransisca 2022)	Variable bebas: leberage Variabel terikat: profitabilitas	Variabel bebas: pertumbuhan penjualan	Hasil dari penelitian secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Leverage</i> dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas, sementara likuiditas dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.	Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan, Volume I No. 2/2019
5.	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas (Lamba and Atahau 2022)	Variabel bebas: <i>Leverage</i>	Variabel terikat: nilai Perusahaan Variabel <i>Moderating</i> : profitabilitas	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kemudian <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020	<i>Review Akuntansi dan Bisnis Indonesia</i> Vol. 6 No. 1, Juli 2022
6.	Pengaruh Umur Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Intellectual Capital</i> dan Dampaknya	Variabel bebas: profitabilitas Variabel terikat : <i>Cost Of Debt</i>	Variabel bebas: umur Perusahaan, ukuran perusahaan	umur perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap ICD, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ICD, umur perusahaan, profitabilitas dan	Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa-VOL 6 NO. 2 – Desember 2022

No	Judul, (Peneliti, Tahun)	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Terjadap <i>Cost Of Debt</i>			ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap ICD, umur perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan ICD secara simultan berpengaruh terhadap COD	
7.	Pengaruh Profitabilitas Dan Financial <i>Leverage</i> Pada <i>Cost Of Debt</i> dengan <i>Earnings Management</i> Sebagai Variabel Pemoderasi (Muspyta and Ruslim 2019)	Variabel bebas: profitabilitas Variabel terikat : <i>Cost Of Debt</i>	Variabel bebas: financial <i>Leverage</i>	profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>Cost Of Debt</i> sedangkan <i>Financial Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cost Of Debt</i> , <i>earnings management</i> tidak dapat memperlemah pengaruh negatif profitabilitas pada <i>Cost Of Debt</i> dan <i>earnings management</i> tidak dapat memperlemah pengaruh negatif financial <i>Leverage</i> pada <i>Cost Of Debt</i>	Jurnal Kontemporer Akuntansi Vol.3, No.2, September 2019
8.	Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Biaya Hutang (Sherly 2019)	Variabel terikat : biaya utang	Variabel bebas: penghindaran pajak dan kepemilikina institusiaonal	Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap biaya hutang. Semakin kecil <i>Cash Effective Tax Rate</i> maka biaya hutang (<i>Cost Of Debt</i>) akan semakin besar. Hasil penelitian ini juga menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya hutang. Selanjutnya, hasil penelitian profitabilitas yang diproksikan dengan <i>Return on assets</i> (ROA) berpengaruh	<i>The SAGE Encyclopedia of Social Science Research</i> Vol 3 No. 2 Tahun 2019

No	Judul, (Peneliti, Tahun)	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				negatif terhadap biaya hutang	
9.	Mediasi Ukuran Perusahaan Antara <i>Tax Avoidance</i> dan <i>Cost Of Debt</i> Terhadap <i>Cost Of Debt</i> (Situmeang and Siagian 2021)	Variabel terikat : <i>Cost Of Debt</i>	Variabel bebas: ukuran Perusahaan, <i>Tax Avoidance</i>	penghindaran pajak dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap ukuran perusahaan. Penghindaran pajak, <i>Leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Secara tidak langsung penghindaran pajak dan <i>Leverage</i> melalui ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi 3(2) April 2021 STIE
10.	Pengaruh Dar, Ukuran Perusahaan, Dan <i>Tax Avoidance</i> Terhadap <i>Cost Of Debt</i> (Wardani and Ruslim 2020)	Variabel terikat: <i>Cost Of Debt</i>	Variabel bebas: Dar, ukuran perusahaan dan <i>Tax Avoidance</i>	<i>Debt to asset ratio</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya utang, namun penghindaran pajak tidak berpengaruh secara signifikan terhadap biaya utang	Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan, Volume II No. 2/2020
11.	Pengaruh kinerja CSR terhadap biaya utang dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi di Indonesia (Anriasa, Leon, and Purba 2022)	Variabel terikat: <i>biaya utang</i>	Variabel bebas CSR, kualitas audit sebagai moderasi	Hasil variabel kontrol menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, tangibility, ROA, dan betarisk berpengaruh negatif signifikan pada biaya utang. Sedangkan, variabel PBV dan dividen menunjukkan tidak berpengaruh pada biaya utang dan variabel NDT dan <i>Leverage</i> menunjukkan pengaruh positif signifikan pada biaya utang	Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan. Vol. 4 No. 11 Juni 2022 P-ISSN: 2622-2191 E-ISSN : 2622-2205
12.	Pengaruh Karakteristik	Variabel bebas:	Variabel bebas : usia	Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa	<i>Realible Accounting Journal</i> Vol. 2 No. 2,

No	Judul, (Peneliti, Tahun)	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Perusahaan, Komite Audit Dan Kualitas Auditor Terhadap <i>Cost Of Debt</i> (Hastuti 2023)	<i>Leverage</i> , profitabilitas, Variabel terikat: <i>COD</i>	perusahaan, ukuran perusahaan, jumlah anggota komite audit, frekuensi pertemuan komite audit, dan kualitas auditor	usia perusahaan, ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> , profitabilitas, jumlah anggota komite audit, frekuensi pertemuan komite audit, dan kualitas auditor berpengaruh secara bersama-sama terhadap <i>Cost Of Debt</i>	Februari 2023 e-ISSN 2807-1158 p-ISSN 2808-0807
13.	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Mediasi (Bagus, Pratama, and Wiksuana 2016)	Variabel bebas: <i>Leverage</i>	Variabel bebas ukuran perusahaan variabel terikat: nilai Perusahaan Variabel: <i>moderating</i> : profitabilitas	Menemukan penggunaan utang atau dana pinjaman perlu ditingkatkan untuk potensi pengembalian yang maksimal. <i>Leverage</i> dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur seberapa besar pendanaan dan biaya modal utang yang dibutuhkan oleh perusahaan tersebut	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016: 1338-1367 ISSN : 2302-8912
14.	Pengaruh <i>Leverage</i> Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel <i>Moderating</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Sisca 2018)	Variabel bebas: leverage dan profitabilitas	Variabel terikat: nilai Perusahaan Variabel: <i>moderating</i> : kebijakan deviden	bahwa <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal SULTANIST ISSN : 2338-4328 Vol. 4, No. 1, JUNI 2016
15.	Pengaruh <i>growth opportunity</i> , likuiditas, dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan dengan	Variabel bebas: <i>Leverage</i>	Variabel bebas: <i>opportunity</i> , <i>likuidity</i> Variabel: <i>moderating</i> : profitabilitas	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Besarnya nilai hutang yang digunakan perusahaan dan	Jurnal Pendidikan, dan Akuntansi Keuangan Vol 3 No. 2, Agustus 2020 E-ISSN 2622-7037 P-ISSN 2623-0763

No	Judul, (Peneliti, Tahun)	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	profitabilitas sebagai variabel <i>intervening</i> (Febriani 2021)			apabila selisih nilai bunganya besar maka akan menurunkan laba yang diperoleh perusahaan.	
16.	Pengaruh <i>Financial Leverage, Company Size</i> dan Profitabilitas terhadap Praktik Perataan Laba di Perusahaan Manufaktur (Setyani 2019)	Variabel bebas: <i>leverage</i> dan profitabilitas	Variabel terikat, praktik perataan laba Variabel: <i>moderating</i> : kebijakan deviden	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, <i>financial leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap terjadinya praktik perataan laba	Research Fair Unisri 2019 Vol 3, Number 1, Januari 2019 P- ISSN: 2550-0171
17.	Pengaruh <i>Leverage</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan sebagai variabel Mediasi	Variabel bebas: <i>Leverage</i>	Variabel terikat: nilai Perusahaan	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. <i>Leverage</i> , ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 5, 2019 : 3028-3056 ISSN : 2302-8912 DOI: https://doi.org/
18.	Pengaruh Profitabilitas , <i>Leverage</i> Dan Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba serta pengaruhnya COC (Sparta 2021)	Variabel bebas: <i>Leverage</i> dan profitabilitas	Variabel bebas: struktur kepemilikan variabel terikat: manajemen laba dan COC	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap perilaku manajemen laba. Berdasarkan hasil regresi kedua, manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i> .	Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 5, No.2, Juni 2009

No	Judul, (Peneliti, Tahun)	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
19.	Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas dengan <i>Cost Of Capital</i> sebagai variabel <i>Intervening</i> (Adityas and Sugiarto 2022)	Variabel bebas: <i>Leverage</i>	Variabel terikat: profitabilitas Variabel: <i>moderating</i> : COC	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Cost of Capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, melalui <i>Cost Of Capital</i>	Jurnal Administrasi Bisnis (JABis) Volume 20, Nomor 1, Januari 2022, pp.39-56 http://jurnal.upnyk.ac.id p-ISSN 1829-7277 e-ISSN
20.	Pengaruh <i>Cost of Debt, Credit Rating, Leverage</i> terhadap <i>Income Smoothing</i> (Isro'yati 2017b)	Variabel bebas: COD, <i>Leverage</i>	Variabel terikat: <i>Income Smoothing</i>	<i>Cost of debt</i> dan <i>credit rating</i> berpengaruh positif terhadap <i>income smoothing</i> . <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>income smoothing</i>	<i>Journal of Accounting Research</i> . Vol. 9(4):
Peneliti mengambil judul “Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas dengan <i>Cost Of Debt</i> Sebagai Variabel <i>Moderating</i> ”. Beberapa persamaan dengan penelitian terdahulu adalah terletak dalam variable X yaitu <i>leverage</i> terhadap variable Y yaitu profitabilitas. Secara garis besar ada perbedaan yang mencolok, dalam penelitian ini diambil variabel <i>cost of debt</i> sebagai variabel moderating yang tidak ada dalam penelitian sebelumnya.					

2.3 Kerangka Pemikiran

Perusahaan memiliki tujuan utama untuk memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, sehingga keputusan dalam kinerja keuangan dan pengaturan arus kas sangat berpengaruh terhadap keberlangsungan kepada perusahaan tersebut. Laba perusahaan atau profitabilitas menjadi salah satu ukuran kinerja keuangan perusahaan yang berhubungan langsung dengan tujuan perusahaan.

Profitabilitas menurut (Bilson: 2019) adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan menggunakan ROE. Menurut (Fahmi 2016:144) *Return on equity* dapat disebut juga laba atas ekuitas atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah *leverage* yang berpedoman pada penggunaan aset serta sumber dana. Perusahaan yang menggunakan aset ataupun dana tersebut maka perusahaan mengeluarkan biaya tetap atau beban, dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang untuk meningkatkan modal dalam menghasilkan keuntungan yang besar dengan baik maka akan berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan (Pratiwi and Ardini: 2019).

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya membutuhkan dana baik dari modal sendiri maupun modal bersumber dari eksternal (berupa pinjaman). Bagi perusahaan yang terutang, bunga dari pinjaman tersebut merupakan pengembalian yang harus diberikan perusahaan pada kreditor. Tingkat pengembalian yang diberikan kepada perusahaan inilah yang akan menjadi *cost of debt* (biaya hutang) bagi perusahaan (Marcelliana 2014).

Pengelolaan utang sebagai upaya dalam penambahan modal atau aset Perusahaan dapat dikelola dengan baik. Namun pinjaman tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut dengan istilah *cost of debt* yang akan ditanggung

oleh perusahaan. Pengelolaan *cost of debt* melibatkan upaya untuk mengurangi atau mengoptimalkan biaya utang perusahaan.

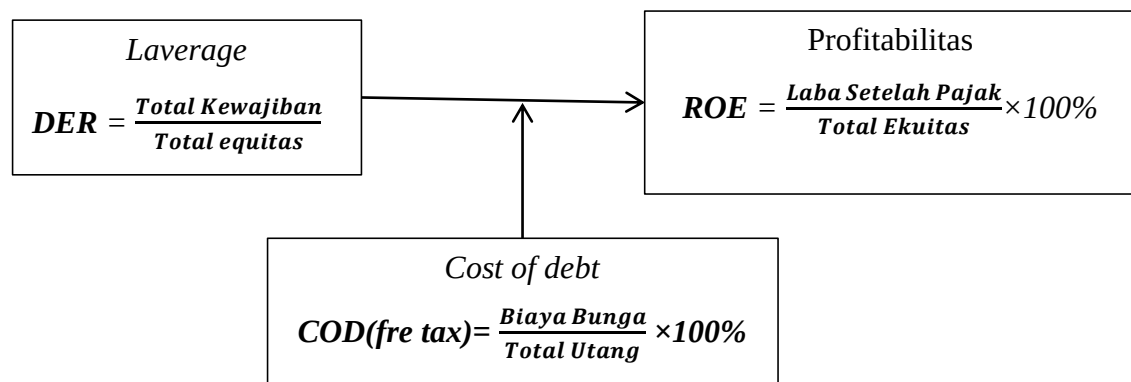
Leverage dapat mempengaruhi profitabilitas apabila perusahaan dapat mengelola utang dengan baik, dan tambahan modal dari luar perusahaan maka profit akan meningkat. Artinya apabila perusahaan memiliki kemampuan rendah dalam pengembalian yang harus dibayar oleh perusahaan atas pembiayaan dalam bentuk *debt*, maka hal ini akan menimbulkan laba yang rendah.

Penelitian (Bagus et al. 2016) menemukan penggunaan utang atau dana pinjaman perlu ditingkatkan untuk potensi pengembalian yang maksimal. *Leverage* dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur seberapa besar pendanaan dan biaya modal utang yang dibutuhkan oleh perusahaan tersebut. Dalam hal ini *leverage* memiliki pengaruh terhadap *cost of debt* dalam memperoleh biaya modal utang untuk mendapatkan profit yang lebih banyak lagi.

Menurut Horne dan Wachowicz, (2016:117) kondisi *cost of debt* dapat terukur dengan *leverage* sebagai rasio keuangan yang memperhitungkan total utang (utang jangka pendek ditambah utang jangka panjang) terhadap total aset perusahaan. *Leverage* didapat dari membagi total utang perusahaan dengan total asetnya. *Leverage* yang digunakan untuk mengukur *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2018:97), DER yaitu rasio untuk menilai antara hutang dan ekuitas, berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dan pemilik perusahaan berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang, dengan membandingkan antara total hutang dengan total modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Situmeang dan Siagian (2020) menemukan DER yang tinggi tidak baik untuk pengembalian laba. Hutang yang diperoleh sebaiknya digunakan untuk aset lancar yang bertujuan untuk meningkatkan penjualan karena jika penjualan meningkat maka diharapkan laba akan meningkat.

Berdasarkan uraian tersebut, maka kerangka konsep dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Bagan 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sujarweni: 2015).

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat Pengaruh *Lverage* terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022.

2. Terdapat Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas dengan *Cost Of Debt* sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022.