

BAB II

LANDASAN TEORETIS

2.1. Trade Off Theory

Keputusan pendanaan dalam *Trade-Off Theory* mempertimbangkan dua konsekuensi utang, yakni manfaat yang diperoleh perusahaan dan biaya yang menyertainya. Sebagai landasan pembahasan struktur modal, Modigliani & Miller (1958) menjelaskan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh komposisi pendanaan pada kondisi pasar modal ideal tanpa pajak dan biaya kebangkrutan. Peran pajak dalam pembahasan berikutnya terlihat pada penjelasan Kraus & Litzenberger (1973): bunga utang dapat mengurangi laba kena pajak sehingga memberi manfaat bagi laba yang tersedia untuk pemegang saham. Namun, pembayaran bunga dan pokok tetap membutuhkan arus kas. Ketika kewajiban tersebut bertambah, manfaat pendanaan harus diperhitungkan bersama biaya serta risiko keuangannya (MYERS, 1984). Dalam penelitian ini, pertimbangan tersebut menjadi dasar dugaan bahwa profitabilitas dapat mencapai titik maksimum sebelum tambahan utang mulai berkaitan dengan penurunan laba.

Implikasi teori tersebut bagi penelitian adalah kemungkinan perubahan arah hubungan pada tingkat leverage yang berbeda. Dana utang dapat digunakan untuk investasi, ekspansi, modal kerja, dan pemanfaatan aset sehingga mendukung laba ketika penggunaannya masih relatif rendah. Pada tingkat yang lebih tinggi, tambahan kewajiban bunga dan risiko gagal bayar dapat memperkecil manfaat itu. Oleh sebab itu, penelitian tidak membatasi hubungan leverage dengan profitabilitas pada garis lurus, melainkan mengujinya melalui komponen kuadratik.

2.2. Leverage

Dalam pembiayaan perusahaan, leverage memperlihatkan keterlibatan dana kreditur untuk mendukung operasi, investasi, dan perluasan usaha. Besar kecilnya penggunaan utang menggambarkan ketergantungan pada pendanaan eksternal. *Trade-Off Theory* menempatkan penghematan pajak dari bunga bersama potensi kesulitan keuangan sebagai dasar pertimbangan keputusan tersebut (Kraus & Litzenberger, 1973). Rasio leverage karena itu juga memberikan informasi mengenai risiko pendanaan dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka panjang (Adawiyah & Sosrowidigdo, 2024). Dalam penelitian ini, informasi tersebut dihubungkan dengan profitabilitas perusahaan.

DER dipilih untuk mengukur leverage karena membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas, sehingga memberi gambaran mengenai risiko solvabilitas perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Pengaruh leverage terhadap kinerja tidak selalu mengikuti garis lurus; penelitian terdahulu menunjukkan kemungkinan pola U terbalik (Bui et al., 2021). Pada pola tersebut, penggunaan utang yang moderat dapat mendukung profitabilitas, sementara tambahan utang setelah suatu ambang dapat menekan laba melalui bunga, biaya keagenan, serta risiko likuiditas (Tuan Dang & Huy Cao, 2026). Untuk menangkap perubahan itu, model penelitian memasukkan DER bersama komponen kuadratnya dalam *Quadratic Regression*. Titik balik hasil estimasi digunakan sebagai ambang empiris yang membedakan arah hubungan pada tingkat penggunaan utang yang berbeda (bensaadi, 2024).

2.3. Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan laba yang dihasilkan melalui pengelolaan sumber daya dan pelaksanaan kebijakan perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Laba tersebut dapat menyediakan dana untuk aktivitas harian, investasi, serta pemenuhan kewajiban (Arlisna et al., 2026). Penelitian menempatkan profitabilitas sebagai variabel dependen agar hasil yang berkaitan dengan keputusan pendanaan, khususnya penggunaan leverage, dapat dianalisis (Brigham & Houston, 2019). Ketersediaan laba juga berhubungan dengan kemampuan menyediakan dana internal dan mengurangi kebutuhan pembiayaan eksternal. Jika laba rendah, keterbatasan pengelolaan sumber daya dapat menambah tekanan dalam memenuhi kewajiban utang (Tuan Dang & Huy Cao, 2026).

Laba bersih dalam penelitian ini dinilai terhadap ekuitas pemegang saham melalui *Return on Equity* (ROE) (Adawiyah & Sosrowidigdo, 2024). Penggunaan ukuran tersebut tidak berarti bahwa temuan mengenai leverage selalu searah. Kajian Nassim et al. (2025) dan Helhel (2026) melaporkan hubungan linear negatif yang signifikan dengan profitabilitas yang dinilai melalui ROA maupun ROE. Sementara itu, Wahyu Toni Hidayat et al. (2024) memperoleh pengaruh DER yang positif dan signifikan terhadap ROE. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Adawiyah & Sosrowidigdo (2024) dan Leppang et al. (2024), yang tidak menemukan pengaruh parsial leverage yang signifikan. Perbedaan hasil tersebut menjadi pertimbangan untuk menguji bentuk hubungan DER dan ROE dalam penelitian ini.

2.4. Hubungan Nonlinear

Hubungan nonlinier memungkinkan besaran perubahan Y berbeda pada setiap tingkat X. Karena pengaruhnya tidak tetap, hubungan tersebut dapat tergambar sebagai kurva (Tran Minh et al., 2022). Dalam model kuadratik, kombinasi koefisien linear positif dan koefisien kuadrat negatif membentuk U terbalik: Y meningkat sebelum mencapai titik balik, kemudian menurun (Bui et al., 2021). Jika koefisien linear negatif dan koefisien kuadrat positif, kurva membentuk U sehingga Y mula-mula menurun dan kembali meningkat setelah titik balik (Nassim et al., 2025). Penerapannya pada leverage dan profitabilitas dikaitkan dengan *Trade-Off Theory*. Tambahan utang dapat memberi manfaat pada tingkat penggunaan yang rendah, tetapi biaya pendanaannya dapat menekan laba setelah melewati batas tertentu (Kraus & Litzenberger, 1973).

2.5. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1. Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Judul Artikel	Tujuan Artikel	Metodologi	Pembahasan
1	Hung Phan Tranh min (2022) The non-linear impact of financial leverage on cash holdings: Empirical evidence from Vietnam	Menelaah perubahan hubungan leverage keuangan dengan kepemilikan kas pada pasar berkembang Vietnam dalam periode 2007-2019.	Estimasi model dinamis menggunakan system generalized method of moments (SGMM).	Kurva membentuk U: leverage berkaitan negatif dengan kepemilikan kas pada tingkat rendah dan positif pada tingkat tinggi.

No	Penulis dan Judul Artikel	Tujuan Artikel	Metodologi	Pembahasan
2	Duy Tung Bui Financial leverage and performance of SMEs in Vietnam: Evidence from the post-crisis period	Menganalisis keterkaitan kinerja keuangan perusahaan di Vietnam dengan struktur modalnya.	Analisis leverage dengan model kuadrat.	Profitabilitas naik sebelum ambang utang dan turun sesudahnya, sehingga hubungan membentuk U terbalik.
3	Yesim Helhel (2026) When Does Leverage Become Dangerous? Threshold Effects and Post-COVID Financial Fragility of Turkish Tourism Firms	Menelaah kelengkungan hubungan leverage keuangan dan kinerja perusahaan serta ambang perubahannya.	Model endogenous panel <i>threshold</i> regression pada data panel.	Hubungan bersifat nonlinier, dengan perubahan pada rasio leverage yang melampaui 60-70%.
4	Immad Nassim et al (2025) Financial Leverage and Firm Performance in Moroccan Agricultural SMEs: Evidence of Nonlinear Dynamics	Menelaah kinerja keuangan yang dinyatakan melalui ROE dalam hubungannya dengan leverage keuangan.	Analisis menggunakan regresi pada data panel.	Koefisien linear terhadap ROA negatif dan signifikan; model kuadrat menunjukkan hubungan berbentuk U dengan ROA.
5	Bensaadi (2024) The U-Shaped Effectss of Financial Leverage and Firm Size on Cash Holding Indonesia	Mengkaji hubungan leverage keuangan serta ukuran perusahaan dengan kepemilikan kas dalam bentuk kurva U.	Model kuadrat dengan pengamatan pada 74 perusahaan manufaktur Indonesia selama 2018–2020.	Pola hubungan yang diperoleh membentuk U pada kepemilikan kas.

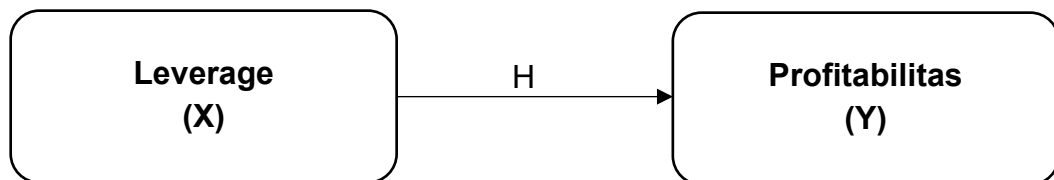
Sumber: Diolah oleh penulis

Bentuk hubungan dalam kajian yang dirujuk tidak seragam. Bui et al. (2021) menemukan U terbalik, sedangkan Nassim et al. (2025) memperoleh U pada model kuadrat. Perubahan pada rasio leverage 60-70% dilaporkan oleh Helhel (2026).

Pola U pada Tran Minh et al. (2022) dan Bensaadi (2025) berkaitan dengan kepemilikan kas. Karena objek serta ukuran hasilnya berbeda, ambang antarpelitian tidak langsung disamakan. Penelitian ini memusatkan pengujian pada titik balik DER terhadap ROE dalam sektor barang konsumsi.

2.6. Kerangka Berpikir

Kerangka penelitian menghubungkan keputusan penggunaan utang dengan kemampuan menghasilkan laba atas ekuitas. Hubungan tersebut berlandaskan *Trade-Off Theory* yang mempertimbangkan manfaat perlindungan pajak sekaligus biaya kesulitan keuangan (Kraus & Litzenberger, 1973). Leverage ditempatkan sebagai variabel independen (X) dan diukur dengan DER; profitabilitas menjadi variabel dependen (Y) dengan ukuran ROE. Model menguji kemungkinan pola nonlinier, baik U maupun U terbalik. Dugaan penelitian mengarah pada manfaat leverage ketika penggunaannya rendah hingga moderat dan tekanan terhadap laba setelah melewati suatu ambang (Helhel, 2026).



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Sumber: Diolah oleh penulis

2.7. Pengembangan Hipotesis

2.7.1. Pengaruh Ambang Batas Leverage terhadap Profitabilitas

Dugaan hubungan nonlinier muncul dari pertimbangan bahwa manfaat utang dan biaya pendanaan berubah menurut besarnya leverage. Tambahan dana serta penghematan pajak dapat mendukung laba pada tingkat penggunaan utang yang rendah. Namun, kewajiban bunga dan risiko kesulitan keuangan dapat menjadi lebih berat ketika utang terus ditambah (Kraus & Litzenberger, 1973). Bukti mengenai ROE belum seragam: Helhel (2026) dan Adawiyah & Sosrowidigdo (2024) tidak menemukan pengaruh leverage yang signifikan, sementara Wahyu Toni Hidayat et al. (2024) memperoleh pengaruh positif dan signifikan. Temuan Bui et al. (2021) memberi bukti hubungan nonlinier berbentuk U terbalik. Dengan dasar tersebut, penelitian menduga bahwa leverage mula-mula mendukung profitabilitas, kemudian berkaitan dengan penurunan ROE sesudah titik balik.

H1: Leverage memiliki pengaruh nonlinear dengan profitabilitas.