

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pesatnya perkembangan ekonomi global, persaingan antar perusahaan dengan keunggulan masing-masing menjadi semakin ketat. Pada dasarnya perusahaan didirikan untuk mencapai nilai tambah, terutama dalam hal menghasilkan laba. Prinsip ekonomi perusahaan tidak hanya berpedoman pada keuntungan yang maksimal, tetapi juga untuk meningkatkan nilai perusahaan, kemakmuran pemilik, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dimasa depan (Jufri & Marimin, 2022). Perusahaan-perusahaan dimasa kini sangat berusaha untuk memaksimalkan keunggulan pada produknya, dikarenakan pesatnya ekonomi global yang menciptakan banyaknya persaingan antar perusahaan. Dasar dari dibangunnya perusahaan yang paling utama adalah menghasilkan laba dan menciptakan nilai tambah perusahaan (Astuti et al., 2022). Untuk mendapatkan informasi yang baik terkait kondisi perusahaan, baik dari sisi keuangan maupun manajemen secara keseluruhan dapat dilakukan dengan menganalisis dan menginterpretasi rasio keuangan pada perusahaan. Informasi tersebut sangat bermanfaat untuk pengguna informasi seperti investor, kreditor, auditor, dan pihak-pihak yang membutuhkan (Agritania, 2021).

Jika perusahaan ingin berkembang, maka perusahaan membutuhkan modal dan modal tersebut dalam bentuk utang atau ekuitas. Kebutuhan modal dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda.

Pemenuhan kebutuhan dana suatu perusahaan dapat dibedakan menjadi sumber dana dari dalam perusahaan dan dari luar perusahaan (Rosmadi, 2019). Sumber dana dari dalam perusahaan (*internal source*) dapat diartikan sebagai bentuk dana dimana pemenuhan kebutuhan dananya berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, dengan kata lain dana dengan kekuatan atau kemampuan sendiri. Sedangkan sumber dana dari luar perusahaan (*external source*) adalah pemenuhan kebutuhan yang berasal dari sumber-sumber dana yang ada di luar perusahaan (Irawan, 2018).

Investor dalam menanamkan modalnya cenderung tertarik terhadap perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi, karena hal tersebut menggambarkan pengelolaan perusahaan tersebut baik dan citra perusahaan menjadi baik berdasarkan sudut pandang investor. Nilai perusahaan dijadikan sebagai suatu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai harga saham perusahaan yang stabil dan juga mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga menjadi tinggi. Tabel berikut menunjukkan perbandingan nilai struktur modal, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019.

UNMAS DENPASAR

Tabel 1. 1
Perbandingan Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran
Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Pada Perusahaan Manufaktur
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019

Kode Saham	Struktur Modal	Profitabilitas	Likuiditas	Ukuran Perusahaan	Pertumbuhan Penjualan
ALMI	0.787	1.966	0.737	28.053	20.035
GGRM	0.544	0.001	2.062	30.514	25.310
INDF	0.775	0.061	1.272	32.150	20.422
SMGR	1.296	0.030	1.361	32.011	20.460
GOOD	0.831	0.086	1.534	29.253	20.428
ASII	0.885	0.076	1.291	26.587	21.269
MAIN	1.251	0.033	1.181	29.168	23.138
KLBF	0.237	0.125	4.355	30.640	22.827
CAMP	0.000	0.726	8.808	27.687	21.413
UNTR	0.828	0.100	1.560	-15.223	18.983

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2020)

Dalam Tabel 1.1 terlihat bahwa SMGR (Semen Indonesia, Tbk.,) memiliki nilai struktur modal paling tinggi yaitu sebesar 1,296. Hal ini menggambarkan bahwa semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, dan semakin berisiko perusahaan tersebut, karena akan ada kemungkinan perusahaan gagal memenuhi kewajibannya. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dilihat dari pandangan investor adalah nilai likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya (Bahtiar, 2021). Perusahaan belum tentu dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham karena tidak adanya dana untuk membayar dividen walaupun perusahaan tersebut mempunyai laba yang sangat tinggi. Untuk dapat menilai baik buruknya suatu perusahaan, para kreditor dapat menilai dengan melihat tingkat likuiditas perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya juga tinggi.

Struktur modal (*capital structure*) menggambarkan pembiayaan jangka panjang perusahaan, yang terdiri dari utang jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian untuk memaksimalkan harga saham (Fatkhurrahman et al., 2018). Dapat dikatakan bahwa dua sumber pendanaan ini mengeluarkan biaya yang mencerminkan tingkat keuntungan yang diminta oleh investor atau kreditor atas sejumlah dana yang diberikan kepada perusahaan sebagai konsekuensi perusahaan atas keputusan pendanaannya. Pihak manajemen yang tidak membuat keputusan dengan cermat, akan menimbulkan biaya tetap berupa biaya modal atau tingkat keuntungan yang diminta oleh investor atau kreditor yang tinggi seperti beban bunga sehingga menyebabkan profitabilitas perusahaan menjadi rendah (Dindha, 2020).

Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, artinya semakin tinggi profitabilitas maka struktur modal akan semakin berkurang (Indriyani, 2017). Sedangkan hasil temuan Seftila et al (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajiban serta memberikan 5 tingkat pengambilan yang memadai bagi investor. Farisa dan Listyorini (2017) menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, mampu mempengaruhi struktur modal yang

dipergunakan perusahaan. Rasio profitabilitas yang dapat diukur dengan *Return on Assets (ROA)* merupakan satu diantara rasio yang biasa digunakan dalam mengukur tingkat kesehatan pada perusahaan. Profitabilitas menurut Ihsan & Hosen (2021) adalah kemampuan menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri.

Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau keuntungan yang ditahan didalam perusahaan, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut melakukan pembelanjaan dari pendanaan intern (*internal financing*) (Lubis & Hanum, 2020). Makin besar dana intern yang berasal dari laba ditahan akan semakin memperkuat posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan di waktu-waktu mendatang. Laba ditahan ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai cadangan untuk menghadapi kerugian yang timbul di masa datang, untuk melunasi hutang perusahaan, untuk menambah modal kerja, ataupun untuk membiayai ekspansi perusahaan dimasa datang (Khasanah, 2020). Selain sumber dana dari internal, sumber dana yang lain adalah sumber eksternal, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau penerbitan saham baru, penjualan obligasi, dan kredit dari bank (Nurul & Rahardja, 2019).

Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dengan menggunakan sumber dari luar, maka disebut dengan pembelanjaan ekstern. Penentuan alternatif

sumber dana dianggap penting karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki biaya modal yang berbeda-beda. Manajer keuangan selanjutnya diharapkan mampu menerapkan pemilihan alternatif sumber dana yang paling tepat. Dalam hal ini, perusahaan perlu mempertimbangkan apakah dananya dipenuhi dari saham, hutang atau kombinasi keduanya. Oleh karena itu perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan yang optimal dalam menentukan struktur modalnya (Irawan, 2018).

Menurut penelitian dari Rahmadani (2019) tentang: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividend Payout Ratio Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property Dan Realstate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2017) bahwa secara parsial profitabilitas yang diproksi dengan *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas yang diproksi dengan current ratio (CR) berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan yang diproksi dengan total aset (Ln, TA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Selain itu menurut penelitian dari Novie & Rusmala (2018) tentang: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), dan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, adapun permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan pokok permasalahan di atas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

- a. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan mampu meningkatkan kemampuan penulis dalam menganalisis factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.
- b. Bagi peneliti lain yang berminat melakukan penelitian dibidang struktur modal perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi yang bermanfaat bagi penelitiannya.

2. Manfaat Praktis

- a. Hasil penelitian dapat digunakan manajemen perusahaan untuk mengetahui hal-hal yang berkaitan dengan penggunaan modal serta mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, setelah itu manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal.
- b. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai gambaran dan bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi oleh investor pada sebuah perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Konsep Dasar Manajemen Keuangan

1. Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Agritania (2021) manajemen keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan kebijakan dividen. Menurut Junaedi (2020) istilah manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien. Pelaksana dari manajemen keuangan adalah manajer keuangan. Meskipun fungsi seorang manajer keuangan setiap organisasi belum tentu sama, namun pada prinsipnya fungsi utama seorang manajer keuangan adalah merencanakan, mencari, dan memanfaatkan dengan berbagai cara untuk memaksimalkan efisiensi (daya guna) dari operasi-operasi perusahaan.

Menurut Seftila et al (2021) manajemen keuangan merupakan aktivitas pemilik dan meminjam perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurahmurahnya dan menggunakan seefektif, seefisien, dan seekonomis mungkin untuk menghasilkan laba. Manajemen keuangan berhubungan dengan 3 aktivitas yaitu:

- a. Aktivitas penggunaan dana, yaitu aktivitas untuk menginvestasikan dana pada berbagai aktiva.
- b. Aktivitas perolehan dana, yaitu aktivitas untuk mendapatkan sumber dana, baik dari sumber dana internal maupun sumber dana eksternal perusahaan.
- c. Aktivitas pengelolaan aktiva, yaitu setelah dana diperoleh dan dialokasikan dalam bentuk aktiva, dana harus dikelola seefisien mungkin.

2. Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian efisiensi keputusan keuangan. Menurut Fatkhurahman et al (2018) Pertimbangan sosial terhadap tanggung jawab yang dapat dilihat dari empat segi yaitu:

- a. Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar
- b. Oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan (atau harga saham) tidak identik dengan memaksimalkan laba per lembar saham (*Earning Per Share*).

Hal ini disebabkan karena memaksimalkan *EPS* mengabaikan nilai waktu uang, dan tidak memperhatikan faktor risiko.

- d. Dengan demikian memaksimumkan nilai perusahaan juga tidak identik dengan memaksimumkan laba, apabila laba diartikan sebagai laba akuntansi. Sebaliknya memaksimumkan nilai perusahaan akan identik dengan memaksimumkan laba dalam pengertian ekonomi (*economic profit*). Hal ini disebabkan karena laba ekonomi diartikan sebagai jumlah kekayaan yang bisa dikonsumsi tanpa membuat pemilik kekayaan tersebut menjadi lebih miskin.

Sayangnya konsep keuntungan ekonomi ini akan sangat sulit diterapkan, sehingga kalau kita mendengar istilah laba dalam lingkup perusahaan, bisa dipastikan pengertiannya adalah pengertian akuntansi. Dengan demikian tujuan pengelolaan keuangan tersebut sebenarnya bisa berlaku untuk siapa saja, bukan terbatas pada perusahaan. Hanya saja untuk level perusahaan di beberapa kekhususan tersebut diantaranya adalah:

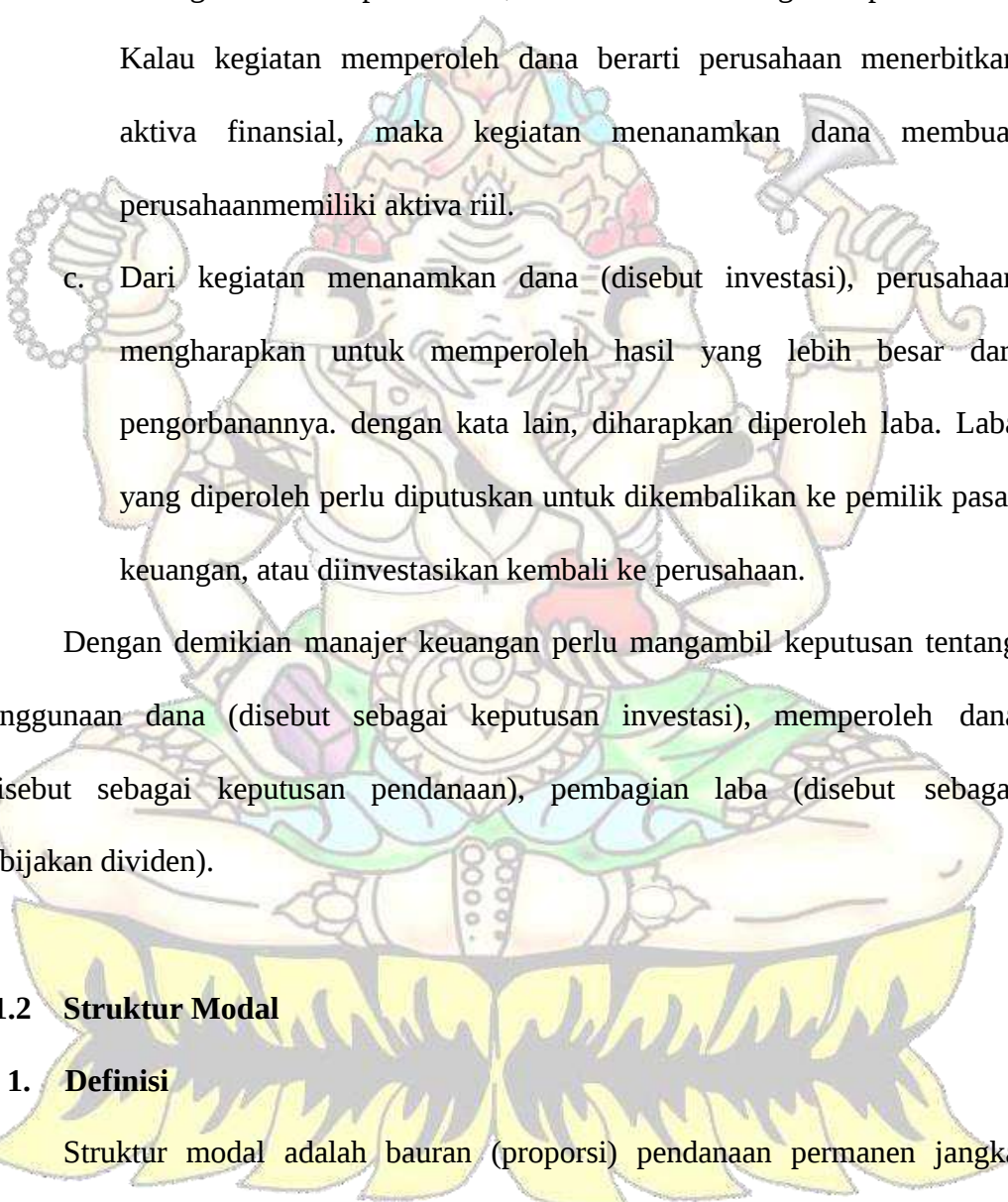
- a. Perusahaan bisa dimiliki oleh lebih dari satu orang.
- b. Ada peraturan-peraturan yang berlaku untuk perusahaan.
- c. Penggunaan prinsip-prinsip akuntansi untuk mencatat transaksi keuangan dalam perusahaan.

3. Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut Nurul & Rahardja (2019) fungsi utama manajemen keuangan ada

4 yaitu:

- a. Keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan. di dalam perusahaan, kegiatan tersebut tidak terbatas pada bagian keuangan.

- 
- b. Manajer keuangan perlu memperoleh dana dari pasar keuangan atau financial market. dana yang diperoleh kemudian diinvestasikan pada berbagai aktivitas perusahaan, untuk mendanai kegiatan perusahaan. Kalau kegiatan memperoleh dana berarti perusahaan menerbitkan aktiva finansial, maka kegiatan menanamkan dana membuat perusahaan memiliki aktiva riil.
- c. Dari kegiatan menanamkan dana (disebut investasi), perusahaan mengharapkan untuk memperoleh hasil yang lebih besar dari pengorbanannya. dengan kata lain, diharapkan diperoleh laba. Laba yang diperoleh perlu diputuskan untuk dikembalikan ke pemilik pasar keuangan, atau diinvestasikan kembali ke perusahaan.

Dengan demikian manajer keuangan perlu mengambil keputusan tentang penggunaan dana (disebut sebagai keputusan investasi), memperoleh dana (disebut sebagai keputusan pendanaan), pembagian laba (disebut sebagai kebijakan dividen).

2.1.2 Struktur Modal

1. Definisi

Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa (Henry, 2018). Menurut Rosmadi (2019) struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan

proposisi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan hutang dengan modal sendiri dalam membiayai kegiatan perusahaan. Struktur modal harus dilakukan secara efektif dan efisien untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham atau pemilik. Kesejahteraan para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham sebagai pencerminan dari keputusan pendanaan atau struktur modal (Fatkhurahman et al., 2018).

2. Teori Struktur Modal

a. Pecking Order Theory

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, akan tetapi penamaan pecking order theory dilakukan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menyatakan bahwa ada semacam tata urutan (*pecking order*) bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Teori tersebut juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan sumber-sumber pendanaan dari pembiayaan internal untuk ekuitas sesuai dengan prinsip usaha minimal, atau paling tidak resistensi, memilih untuk meningkatkan ekuitas melalui penjualan saham baru sebagai pembiayaan terakhir (Efendi et al., 2021).

Penerbitan saham baru menduduki urutan terakhir, sebab penerbitan saham baru merupakan tanda atau sinyal bagi pemegang saham dan calon investor

tentang kondisi perusahaan saat sekarang dan prospek mendatang yang kurang baik. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan memulai dari utang, kemudian *hybrid securities* seperti *convertible bonds*, kemudian ekuitas sebagai alternatif terakhir. Menurut Myers (1984) hipotesis pecking order menyatakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan internal equity terlebih dahulu dan apabila memerlukan *external fund*, maka perusahaan akan mengeluarkan *Debt* sebelum menggunakan *external equity*. Pemilihan *internal equity* oleh perusahaan dibandingkan dengan *external finance* dapat dijelaskan oleh dua pandangan yang berbeda (Adianti, 2020).

Adedeji (1998) menyatakan bahwa internal equity dipilih karena perusahaan ingin menghindari *flotation cost* yang biasanya menyertai penggunaan *external finance*. Myers dan Majluf (1984) menyetujui pandangan bahwa perusahaan memilih *internal equity* karena adanya *flotation cost*. Mereka menyatakan bahwa manfaat bersih dari pendanaan yang diperoleh dari *Debt* (dalam kaitannya dengan *tax shield* dan risiko dari *financial distress*), kemungkinan akan lebih besar dibandingkan dengan *flotation cost*. Myers dan Majluf (1984) juga menyetujui pandangan bahwa perusahaan bergantung pada *internal fund* karena ingin memaksimalkan kekayaan para pemegang saham saat ini. Penjualan saham-saham baru tidak menarik bagi para pemegang saham saat ini, karena biasanya akan mengarah pada penurunan harga saham perusahaan yang bersangkutan di pasar (Irawan, 2018).

b. Teori MM dan *Trade Off*

Teori MM diawali pada tahun 1958 terdiri dari 2 jenis yaitu: (i) teori MM dengan pajak dan (II) teori MM tanpa pajak. Terdapat kesamaan secara mendasar dari kedua macam jenis teori MM, yaitu nilai dari struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, dan nilai perusahaan yang berutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak berutang yang artinya ialah setiap perubahan dari struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut, dan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan utang dan modal untuk membiayai perusahaan. Berdasarkan teori MM dengan pajak, nilai perusahaan akan meningkat sebesar present value dari penghematan pajak yang berasal dari beban bunga. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa berdasarkan teori MM dengan pajak penggunaan utang akan lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penerbitan saham (Irmayanthi & Surya, 2020).

Sedangkan *Teory trade off* memprediksikan bahwa leverage optimal mencerminkan trade off antara biaya kebangkrutan dan penghematan pajak dari penggunaan utang, Kraus dan Litzenberger (1973), merupakan yang pertama mengembangkan teori klasik ini. Teori trade-off memperkirakan bahwa rasio utang sasaran akan bervariasi antara perusahaan satu dengan yang lain. Perusahaan dengan aset berwujud serta laba kena pajak yang melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran rasio utang yang tinggi. Perusahaan dengan aset profitabilitas rendah dan tak berwujud yang berisiko,

sebaiknya bergantung pada pendanaan yang bersumber dari ekuitas(Kusuma et al., 2022).

c. Teori Signaling

Teori ini dikembangkan oleh Ross pada tahun 1979. Ross menyarankan perusahaan dengan leverage yang besar dapat dipakai manajer sebagai signal optimis akan masa depan perusahaan. Teori signaling ini muncul karena adanya permasalahan asimetris informasi (situasi dimana manajer lebih mengetahui informasi tentang operasi dan prospek perusahaan ke depannya dibandingkan investor luar). Dengan kata lain, perusahaan yang mendapat kredit, memberikan signal positif bahwa perusahaan tersebut dipercaya oleh bank, sehingga utang akan menambah nilai perusahaan (Rianti, 2019).

d. Agency Theory

Agency Theory ini dikemukakan oleh Jansen dan Meckling pada tahun 1976 yang menyatakan bahwa manajemen merupakan agen dari pemegang saham, yang merupakan pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Manajer sebagai agen diberikan mandat oleh pemegang saham (prinsipal) untuk menjalankan bisnis demi kepentingan prinsipal, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham, sedangkan manajer memiliki kepentingan sendiri yaitu bertambahnya kesejahteraan para manajer dengan berorientasi pada gaji dan komisi. Dalam kondisi ini masing-masing pihak memiliki kepentingan sendiri-sendiri. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory*, yaitu adanya konflik kepentingan (Simanjuntak, 2019).

Hubungan keagenan dapat menimbulkan permasalahan keagenan (*agency problem*) karena adanya konflik kepentingan dan informasi yang tidak lengkap (*assymetric information*) antara principal dan agen. Oleh karena itu, timbul mekanisme pengawasan yang menimbulkan biaya yang harus ditanggung perusahaan, dan biaya inilah yang menyebabkan timbulnya *agency cost*, Alamsyah dan Muchlas (2017). Kegiatan pengawasan yang dilakukan memerlukan biaya keagenan yang dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen. Biaya keagenan digunakan untuk mengontrol semua aktivitas yang dilakukan manajer sehingga manajer dapat bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual antara kreditor dan pemegang saham (Fatkhurahman et al., 2018).

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*. Pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Menurut Irwanto (2013), penambahan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajer dan pemilik saham. Kedua, dengan menggunakan utang didalam struktur modal perusahaan *Debtholders* yang sudah menanamkan dananya di perusahaan dengan sendirinya akan melakukan pengawasan akan penggunaan dana tersebut. Ketiga, dengan meningkatkan *dividend payout ratio*, dengan demikian tidak tersedia cukup banyak *free cashflow* dan manajemen terpaksa mencari dana dari utang untuk membiayai kegiatan investasinya. Di samping itu, *devidend payout* yang tinggi akan mengurangi jumlah *free cash flow* yang dapat disalahgunakan oleh manajemen perusahaan. Apabila utang dipakai

sebagai mekanisme pengendalian atas penyalahgunaan arus kas bebas, maka penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan (Roza & Parlindungan, 2019).

e. Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya, struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal (Ekinanda et al., 2021).

3. Komponen Struktur Modal

Menurut Efendi et al (2021) pembagian dari struktur modal itu sendiri secara garis besar menjadi dua yaitu:

- a. Simple Capital Structure, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya.
- b. Complex Capital Structure, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya.

Menurut Mulyawan (2015) secara umum dapat dikatakan bahwa sumber-sumber pembiayaan modal kerja terdiri atas sebagai berikut:

- a. Permanent Financing Sumber yang bersifat permanen digunakan untuk keperluan mempertahankan sirkulasi modal sehingga tidak terjadi kemacetan. Untuk itu, sumber yang paling utama adalah modal sendiri atau jika terdapat kekurangan ditambah dengan pinjaman jangka panjang.

b. Current Financing

1) *Internal Sources*

Modal kerja yang bersumber dari modal kerja sendiri, yang dihasilkan atau dibentuk dari dalam perusahaan. Sumber-sumber tersebut terdiri atas:

- a) Laba ditahan.
- b) Sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, seperti dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan.
- c) Modal yang berasal dari para kreditur merupakan utang bagi perusahaan dan modal yang berasal dari para kreditur tersebut disebut dengan modal asing, misalnya kredit bank, pinjaman dari pihak lainnya atau kredit dagangan.

2) *External Sources*

Dana yang berasal dari sumber eksternal terdiri atas modal asing dan modal sendiri.

Menurut Riyanto (dalam Mulyawan 2015:229) sumber dana yang dapat diperoleh untuk belanja perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Sumber Dana dari Dalam Perusahaan (Internal Source) Sumber dana dari dalam perusahaan (internal source) dapat diartikan sebagai bentuk dana pemenuhan kebutuhan dananya berasal dari dalam perusahaan. Sumber dana ini berasal dari laba cadangan dari sebagian hasil usaha yang merupakan unsur dana sendiri yang

digunakan sebagai sumber dana internal. Dana dari dalam perusahaan terdiri atas:

- a) Dana yang berasal dari pemilik perusahaan;
- b) Saldo keuntungan yang ditanam kembali di perusahaan;
- c) Surplus dana dan akumulasi penyusutan atau yang disebut sebagai cadangan dana, yang terdiri atas nilai buku dan nilai pasar dari harta yang dimiliki perusahaan.

2) Sumber Dana dari Luar Perusahaan (*External Source*)

Sumber dana dari luar perusahaan (*external source*), yaitu pemenuhan kebutuhan dana diambil atau berasal dari sumber dana yang ada di luar perusahaan. Dana yang berasal dari luar perusahaan adalah dana yang berasal dari pihak bank, asuransi, dan kreditur lainnya. Dana yang berasal dari para kreditur adalah utang bagi perusahaan yang disebut dana pinjaman. Dana pinjaman yang dimaksud adalah dana yang didapat dari pihak ketiga (kreditur). Berdasarkan pengertian tersebut, dapat diasumsikan bahwa sumber dana terdiri atas:

- a) Berkurangnya aktiva lancar selain kas
- b) Berkurangnya aktiva tetap
- c) Bertambahnya setiap jenis utang
- d) Bertambahnya modal
- e) Adanya keuntungan dari operasi perusahaan.

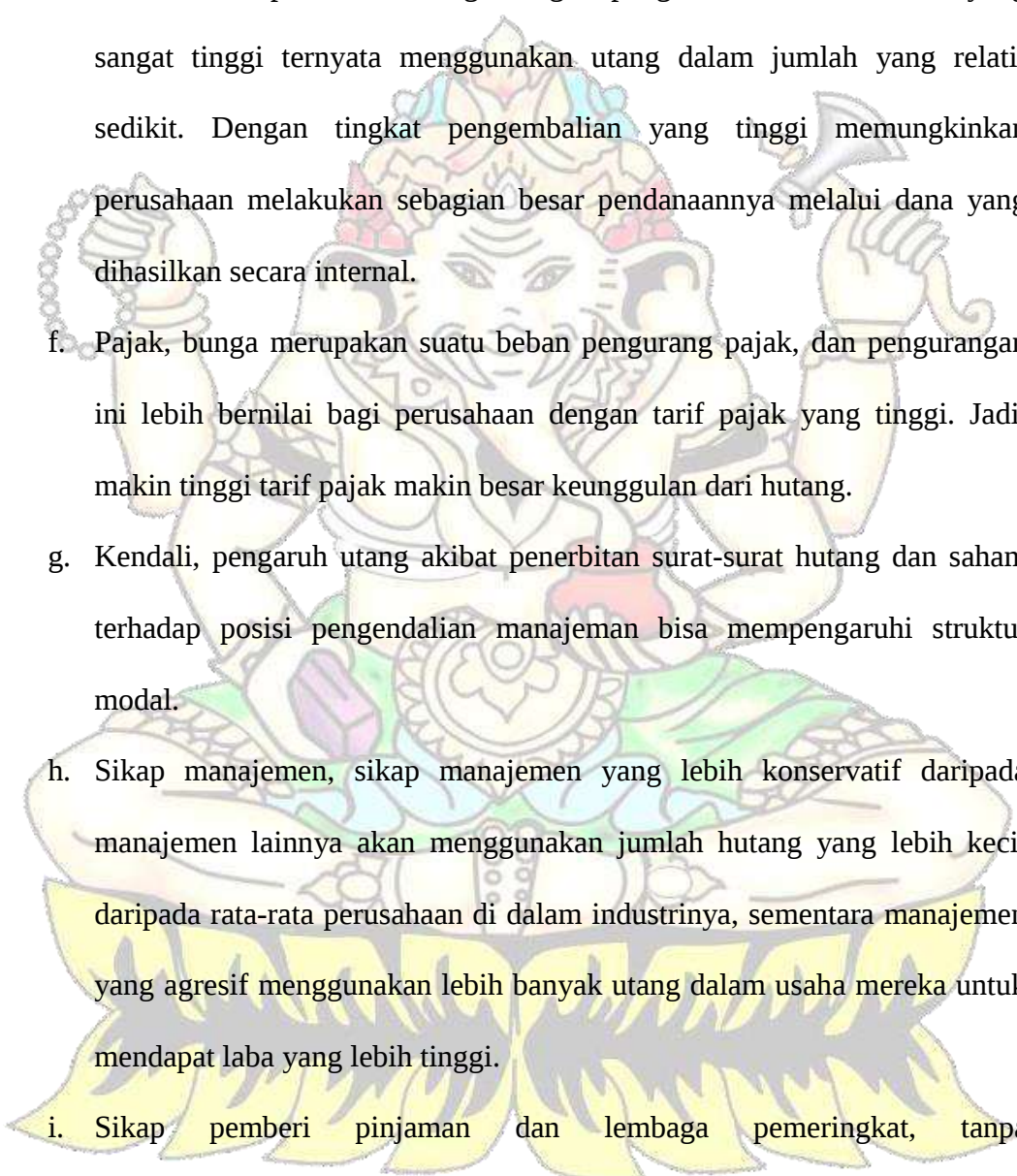
4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

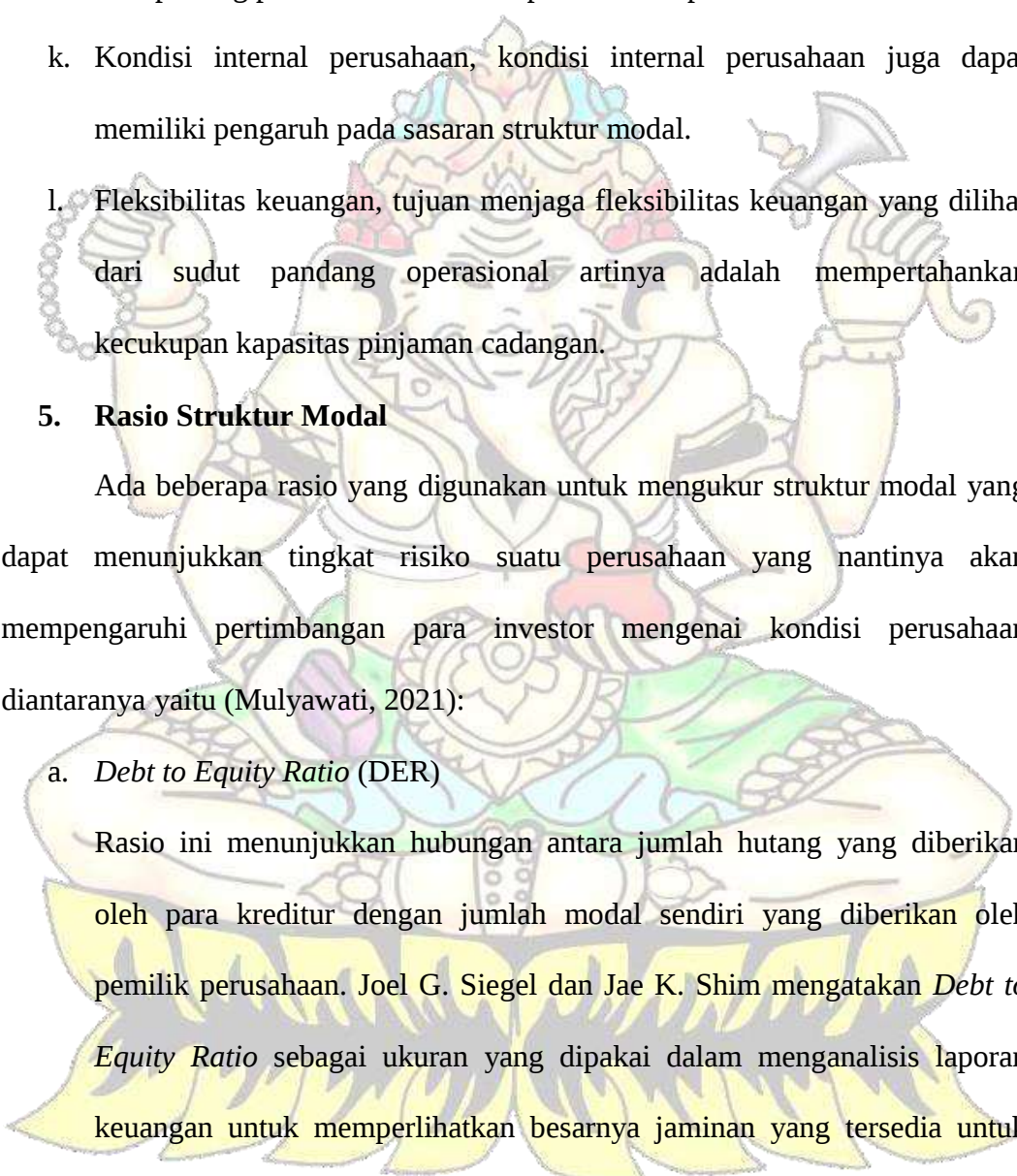
Menurut Irawan (2018) faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu:

- a. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan.
- b. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan.
- c. Karakteristik manajemen (management characteristic) yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut.
- d. Karakteristik, kebijakan dan keinginan pemilik.
- e. Kondisi micro and macro economy yang berlaku di dalam negeri dan luar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

Faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal menurut (Aruan et al., 2022) adalah:

- a. Stabilitas penjualan, suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
- b. Struktur aktiva, perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang.
- c. Leverage operasi, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih rendah akan lebih mampu untuk menerapkan leverage keuangan karena keuangan perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

- 
- d. Tingkat pertumbuhan, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.
- e. Profitabilitas, perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.
- f. Pajak, bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak makin besar keunggulan dari hutang.
- g. Kendali, pengaruh utang akibat penerbitan surat-surat hutang dan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal.
- h. Sikap manajemen, sikap manajemen yang lebih konservatif daripada manajemen lainnya akan menggunakan jumlah hutang yang lebih kecil daripada rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapat laba yang lebih tinggi.
- i. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, tanpa mempertimbangkan analisis manajemen atas faktor leverage yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

- 
- j. Kondisi pasar, kondisi pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan baik jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan.
- k. Kondisi internal perusahaan, kondisi internal perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modal.
- l. Fleksibilitas keuangan, tujuan menjaga fleksibilitas keuangan yang dilihat dari sudut pandang operasional artinya adalah mempertahankan kecukupan kapasitas pinjaman cadangan.

5. Rasio Struktur Modal

Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal yang dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi pertimbangan para investor mengenai kondisi perusahaan diantaranya yaitu (Mulyawati, 2021):

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan *Debt to Equity Ratio* sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan, apabila investor memutuskan menginvestasikan modal yang dimilikinya di perusahaan tersebut. Tingkat risiko perusahaan dapat tercermin dari *Debt*

to Equity Ratio yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Kewajiban berupa hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian hutangnya maka risiko perusahaan juga semakin rendah.

Rumusnya:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total equity}}$$

Keterangan:

Debt Total : total hutang

Equity Total : total ekuitas

b. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Investor tidak hanya berharap laba, namun memperhitungkan tingkat pendapatan yang akan diterima perusahaan. Tingkatan pendapatan perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. DAR dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena menggambarkan total aset yang dapat menggambarkan tingkat pengembalian yang akan diterima perusahaan Dewi et al, (2014). Sehingga perusahaan perlu dipahami pada

titik mana yang dianggap aman untuk peminjaman. Titik aman adalah jika pinjaman itu maksimal adalah 40% dari jumlah nilai aset.

Rumusnya:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

Debt Total : total hutang

Asset Total : total Aktiva

c. *Long term Debt to Equity Ratio (LDER)*

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus *Long term Debt to Equity Ratio* dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$LDER = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Total equity}}$$

d. *Long term Debt to Asset Ratio*

(LDAR) Ratio ini membandingkan hutang jangka panjang perusahaan (*Long term Debt*) dengan total aktiva (total *Asset*). Ratio yang menggambarkan berapa proporsi hutang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk 19 membiayai aktiva untuk menunjukkan investasi–

investasi aktiva atau aset perusahaan (Setiawan et al., 2020). Rumus *Long term Debt to Asset Ratio* sebagai berikut:

$$LDAR = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Total equity}}$$

2.1.3 Profitabilitas

1. Definisi

Menurut Ihsan & Hosen (2021) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya. Profitabilitas menurut Mulyawati (2021) adalah “Menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya”. Sedangkan menurut Mulyawati (2021) “profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan”.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada didalam perusahaan itu sendiri.

2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi. Rasio ini meliputi margin laba atas penjualan, rasio kemampuan dasar untuk menghasilkan laba, tingkat pengembalian atas total aktiva dan tingkat pengembalian ekuitas saham biasa (Rezeki, 2021).

Berikut merupakan rasio profitabilitas berdasarkan (Ihsan & Hosen, 2021):

a. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini merupakan margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan. GPM merupakan ukuran efisiensi operasi perusahaan dan juga penetapan harga produk. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka GPM akan menurun, begitu juga sebaliknya. Semakin besar rasio GPM, maka semakin baik keadaan operasi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *cost of good sold* relatif rendah dibandingkan dengan penjualan. Sebaliknya, semakin rendah GPM, semakin kurang baik operasi perusahaan. *Gross Profit Margin (GPM)* dirumuskan:

$$GPM = \frac{\text{Penjualan-harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio ini menggambarkan pure profit yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Jumlah dalam OPM ini dikatakan murni (pure) karena benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban kepada pemerintah berupa pajak. OPM mengukur persentase dari setiap penjualan yang tersisa setelah semua biaya dan beban selain bunga, pajak, dan dividen saham preferen. Semakin tinggi rasio OPM, maka semakin

baik pula operasi suatu perusahaan. *Operating Profit Margin* (OPM)

dirumuskan:

$$OPM = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Penjualan}}$$

c. *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio ini digunakan untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan.

Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. NPM adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. NPM sering digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengendalikan beban-beban yang berkaitan dengan penjualan. Jika suatu perusahaan menurunkan beban relatifnya terhadap penjualan maka perusahaan tentu akan mempunyai lebih banyak dana untuk kegiatan-kegiatan usaha lainnya. *Net Profit Margin* (NPM) dirumuskan:

$$NPM = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

d. *Return On Investment* (ROI)

ROI disebut juga Return on Total Assets (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam

perusahaan. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan *Asset* perusahaan yang ditanamkan. ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. *Return On Investment* (ROI) dirumuskan:

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

e. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka, dan rasio ini menunjukkan seberapa baik mereka telah melakukan hal tersebut dari kacamata akuntansi. *Return on Equity* (ROE) dirumuskan:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

f. *Return on Common Stock Equity*

Return on Common Stock Equity atau tingkat penghasilan pemegang saham biasa menyangkut tingkat penghasilan atau return yang diperoleh atas nilai buku saham biasa. Pihak yang sangat berkepentingan dengan rasio ini tentu saja para pemegang saham biasa, karena hal ini akan menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemilik perusahaan yang dalam hal ini pemegang saham biasa. *Return on Common Stock Equity* dirumuskan:

$$\text{Return on Common Stock Equity} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak-Deviden preferen}}{\text{Modal sendiri-modal saham preferen}} \times 100\%$$

g. *Earning Per Share (EPS)*

Rasio per lembar saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi. Laba per lembar saham atau EPS diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar. *Earning Per Share (EPS)* dirumuskan:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak-Deviden saham preferen}}{\text{Jumlah lembar saham biasa yang beredar}} \times 100\%$$

h. *Basic Earning Power (BEP)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan aset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan dari aktiva perusahaan sebelum pengaruh pajak dan leverage. Hal ini sangat berguna untuk membandingkan perusahaan dengan situasi pajak yang berbeda dan tingkat leverage keuangan yang berbeda. *Basic Earning Power (BEP)* dirumuskan:

$$\text{Rasio BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

2.1.4 Likuiditas

1. Definisi

Rasio Likuiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dikenal juga sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo (Mulyawati, 2021). Sejalan dengan itu Efendi et al (2021) mengatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek. Rasio likuiditas atau disebut juga rasio modal kerja bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Empiris, 2021).

Berdasarkan pengertian diatas maka rasio likuiditas adalah rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan finansial perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu kepada kreditor.

2. Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakan, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek (Darmawan, 2018). Investor sangat membutuhkan rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian deviden tunai, sedangkan kreditor membutuhkannya untuk pedoman pengembalian pinjaman pokok dengan bunganya. Kreditor maupun supplier lazimnya akan menyerahkan pinjaman/utang kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi. Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan:

- a. Mengukur kekuatan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
- b. Mengetahui kapasitas perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total *Asset* lancar.
- c. Mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan *Asset* sangat lancar.
- d. Menaksir skala uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
- e. Perencanaan finansial di masa depan terutama yang berhubungan dengan perencanaan kas dan kewajiban jangka pendek.

- f. Mengetahui keadaan dan posisi likuiditas perusahaan masing-masing periode dengan membandingkannya.

3. Jenis-Jenis Rasio Likuiditas

Berikut adalah jenis-jenis rasio likuiditas menurut (Saragih, 2017) yang lumrah dipakai dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek:

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total Asset lancar yang ada. Rasio lancar menggambarkan jumlah ketersediaan Asset lancar yang dimiliki dibandingkan dengan total kewajiban lancar.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio lancar:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

b. Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio*)

Skala likuiditas perusahaan yang lebih teliti terdapat pada ratio yang disebut rasio sangat lancar, dimana persediaan dan persekot biaya dikeluarkan dari total aktiva lancar, dan hanya menyisakan aktiva lancar yang likuid saja yang kemudian dibagi dengan kewajiban lancar.

Berikut adalah rumus penghitungan rasio sangat lancar:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{surat berharga} + \text{piutang}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Merupakan perbandingan dari kas yang ada diperusahaan dan di bank dengan total hutang lancar. Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan uang kas dan surat berharga yang murah diperdagangkan, yang tersedia didalam perusahaan.

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

d. Rasio Perputasan Kas (*Cash Turnover Ratio*)

Rasio perputaran kas merupakan rasio yang menunjukkan nilai relatif antara nilai penjualan bersih terhadap kerja bersih. Dalam hal tersebut, modal kerja bersih ini ialah seluruh komponen aktiva lancar dikurangi total utang lancar.

$$\text{Rasio perputaran kas} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal kerja bersih}}$$

e. Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (*Working Capital to Total Asset Ratio*)

Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset (WCTA) merupakan rasio yang dapat menilai likuiditas dari total aktiva serta juga posisi modal kerja.

$$\text{WCTA} = \frac{\text{Aktiva lancar-kewajiban lancar}}{\text{Total aset}}$$

UNMAS DENPASAR

4. Teori Manajemen Likuiditas

Manajemen likuiditas diketahui memiliki 4 teori antara lain (Mulyawati, 2021):

a. *Commercial Loan Theory*

Teori manajemen likuiditas yang paling kuno. Teori ini juga disebut Real Bills Doctrine. Dalam teori yang dimunculkan oleh Adam Smith dalam bukunya berjudul *The Wealth of Nation* (1776) ini, bank hanya boleh memberikan pinjaman dengan surat dagang jangka pendek yang dapat dicairkan dengan sendirinya (*self liquidating*).

b. *Shiftability Theory*

Shiftability Theory adalah teori tentang aktiva yang dapat dipindahkan. Menurut teori ini, likuiditas bank tergantung pada kemampuan memindahkan aktivanya kepada orang lain dengan harga yang dapat diprediksi.

c. *Anticipated Income Theory*

Teori ini disebut juga teori pendapatan yang diharapkan. Menurut teori ini, dana yang dialokasikan atau setiap upaya untuk mengalokasikan dana harus ditunjukkan pada sektor yang feasible dan menguntungkan bagi bank.

d. *The Liability Management Theory*

Menurut teori liabilitas, bank harus dapat mengelola pasivanya sehingga dapat menjadi sumber likuiditas.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

1. Definisi

Fabiana (2019) mengatakan firm size atau ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, dimana ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Menurut Indriyani (2017) ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva. Menurut Tifana (2020) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variable dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variable dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

2. Indikator Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan didefinisikan dengan melogaritma natural-kan total Assets perusahaan yang dirumuskan sebagai berikut (Sugiarto, 2014):

$$\text{Ukuran perusahaan (Firm size)} = \ln \text{Total Assets}$$

Aset atau aktiva merupakan seluruh harta kekayaan yang dimiliki perusahaan yang akan digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan agar tercapainya tujuan perusahaan yang salah satunya adalah memperoleh keuntungan atau laba. Menurut Dhea (2020) aktiva dapat dikelompokkan kedalam dua bagian, yaitu:

a. Aktiva Lancar

Aktiva lancar merupakan aktiva yang masa perputarannya digunakan dalam jangka waktu yang relatif singkat dimana tidak lebih dari satu tahun seperti kas, efek, investasi jangka pendek, piutang dagang, piutang wasel, persediaan, pendapatan dan perlengkapan.

b. Aktiva Tidak Lancar

Aktiva tidak lancar merupakan aktiva dengan siklus dan masa manfaat yang cukup lama atau lebih dari satu tahun. Aktiva tidak lancar terbagi menjadi tiga, yaitu:

1) Aktiva Tetap

Aktiva tetap merupakan kekayaan yang dimiliki perusahaan secara permanen seperti: tanah, bangunan dan gedung, peralatan, mesin, kendaraan dan inventaris.

2) Aktiva Tak Berwujud

Aktiva tak berwujud merupakan kekayaan yang secara fisik tidak dapat disentuh, dilihat dan diukur seperti: hak paten, hak guna bangunan, hak sewa, hak kontrak dan lain sebagainya.

3) Investasi Jangka Panjang

Aktiva ini meliputi seluruh investasi jangka panjang yang sekarang atau sebelumnya telah dilakukan oleh perusahaan. Contohnya perusahaan A berinvestasi di perusahaan B, maka nantinya perusahaan A harus mencatat aktivasnya yang berupa investasi di dalam neraca.

3. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar (Mulyawati, 2021). Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) adalah sebagai berikut:

- a. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- b. Usaha kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
- c. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki,

dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

- d. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau Swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

4. Kriteria Ukuran Perusahaan

Kriteria ukuran perusahaan menurut Tifana (2020) dijelaskan pada tabel 2.1 dibawah ini:

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan Tanah
Usaha Mikro	Maksimal 50 Juta	Maksimal 300 Juta
Usaha Kecil	>50 Juta – 500 Juta	> 300 Juta – 2,5 Milyar
Usaha Menengah	> 500 Juta – 10 Milyar	2,5 Milyar – 50 Milyar
Usaha Besar	> 10 Milyar	> 50 Milyar

Sumber: Tifana (2020)

UNMAS DENPASAR

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Hasil penelitian sebelumnya terkait variabel Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dijelaskan pada paragraf di bawah ini:

1. Penelitian dari Janah (2017) dengan judul: Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016 menyatakan bahwa Pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode pengambilan sampel adalah purposive sampling, dari 144 populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI diambil sebanyak 27 perusahaan, karena telah memenuhi kriteria penarikan sampel. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah struktur modal. teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda software SPSS for windows versi 23.

Kesimpulan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa:

- a. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
- b. Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
- c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
- d. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal

e. Secara simultan profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Penelitian dari Herliana (2021) tentang: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019) menjelaskan bahwa Berdasarkan rumusan masalah dari hasil penelitian yang telah diuraikan, kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. Likuiditas yang diukur dengan Current Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. Pertumbuhan penjualan diukur dengan perubahan penjualan setiap tahunnya tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. Dari penelitian yang sudah dijelaskan diatas diharapkan dapat digunakan sebagai bahan informasi untuk penelitian lebih lanjut dimasa yang akan datang. Penelitian selanjutnya diharapkan memasukan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal dan memasukan faktor-faktor yang memperkuat struktur modal. Diharapkan agar menambah periode penelitian atau menggunakan data dari sektor lain yang digunakan sebagai objek penelitian.

3. Penelitian dari Efendi (2021) tentang: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Tax Avoidance terhadap Struktur Modal bahwa penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh

profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan tax avoidance terhadap struktur modal. Data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2019. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 36 perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2019. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis penelitian membuktikan dari 5 variabel hanya 1 variabel saja yang berpengaruh yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, dilihat dari tingkat profitabilitas yang memiliki nilai signifikansi < 0.05 ($0.028 < 0.05$), dengan demikian H1 diterima. Sedangkan untuk 4 variabel lain yaitu berdasarkan hasil analisis membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dilihat dari tingkat profitabilitas yang memiliki nilai signifikansi > 0.05 ($0.078 > 0.05$), dengan demikian H2 ditolak. Berdasarkan hasil analisis membuktikan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dilihat dari tingkat leverage yang memiliki nilai signifikansi > 0.05 ($0.139 > 0.05$), dengan demikian H3 ditolak. Berdasarkan hasil analisis membuktikan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dilihat dari tingkat ukuran perusahaan yang memiliki nilai signifikansi > 0.05 ($0.128 > 0.05$), dengan demikian H4 ditolak. Berdasarkan hasil analisis membuktikan bahwa tax avoidance tidak berpengaruh terhadap

struktur modal. Hal ini dilihat dari tingkat tax avoidance yang memiliki nilai signifikansi > 0.05 ($0.362 > 0.05$), dengan demikian H_5 ditolak.

4. Penelitian dari Aruan dkk (2022) tentang: Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Operating Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2017-2020) bahwa Berdasarkan hasil dan pembahasan pada penelitian ini, dapat diambil kesimpulan bahwa:

- a. Struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2017-2020.
- b. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2017-2020.
- c. Operating leverage berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2017-2020.
- d. Secara serempak, semua variabel independen (struktur aktiva, ukuran perusahaan, operating leverage dan pertumbuhan penjualan) dengan secara signifikan berpengaruh terhadap pertumbuhan laba di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2017-2020.

5. Penelitian dari Darmawan (2018) tentang: Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan

Manufaktur di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa Berdasarkan hasil pembahasan dapat dibuat beberapa kesimpulan sebagai berikut:

a. Ada pengaruh yang positif dan signifikan secara simultan pada variabel profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur Modal.

b. Hasil penelitian mengenai pengaruh parsial terhadap variabel yang diteliti antara lain:

1) Tidak ada pengaruh positif dan signifikan pada variabel profitabilitas secara parsial terhadap struktur modal sehingga hipotesis ditolak.

2) Ada pengaruh positif dan signifikan pada variabel likuiditas secara parsial terhadap struktur modal sehingga hipotesis dapat diterima.

3) Tidak ada pengaruh positif dan signifikan pada variabel pertumbuhan penjualan secara parsial terhadap struktur modal sehingga hipotesis tidak dapat diterima.

c. Ada pengaruh positif dan signifikan pada variabel pertumbuhan penjualan secara tidak langsung terhadap harga saham. Sehingga hipotesis pengaruh tidak langsung pertumbuhan penjualan dapat diterima sedangkan variabel profitabilitas dan likuiditas secara tidak langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

d. Ada pengaruh dominan dari variabel struktur modal terhadap variabel harga saham yang ditunjukkan dengan nilai beta lebih besar dari variabel profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan. Dengan

demikian variabel yang dominan mempengaruhi harga saham adalah variabel struktur modal (Y1).

6. Penelitian dari Alfon (2021) tentang: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran dan Likuiditas terhadap Struktur Modal bahwa tujuan dilakukannya penelitian ini untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, Sedangkan pada pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.
7. Penelitian dari Romiawati (2019) tentang: Pengaruh Profitabilitas Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia bahwa hasil penelitian secara bersama-sama menunjukkan bahwa bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan signifikan memengaruhi struktur modal. Hasil penelitian secara parsial adalah Profitabilitas secara parsial signifikan memengaruhi struktur modal. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan secara parsial tidak signifikan memengaruhi struktur modal.

8. Penelitian dari Rialdy (2021) tentang: Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Non *Debt* Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia bahwa Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Non *Debt* Tax Shield berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman di BEI, hal ini ditunjukkan berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji-F) yang didapati nilai Fhitung sebesar $8,384 > F_{tabel} 2,90$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,00 < 0,05$. Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Non *Debt* Tax Shield memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman di BEI sebesar 39,4%.

9. Penelitian dari Wiji (2022) tentang: Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2015-2021 bahwa:

a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2015 2021.

b. Struktur Aktiva struktur secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 2021.

- c. Pertumbuhan Penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2021.
- d. Profitabilitas tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap struktur modal melalui harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2021.
- e. Struktur Aktiva tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap struktur modal melalui harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2021.
- f. Pertumbuhan Penjualan terdapat pengaruh signifikan terhadap struktur modal melalui harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2021.

10. Penelitian dari Nofriani (2017) tentang: Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016 bahwa:

- a. Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

- b. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
- c. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
- d. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

