

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1. Struktur Modal (*DER*)

Struktur modal adalah perbandingan antara modal eksternal berupa utang (*debt*) dengan modal sendiri (*equity*) (Weygandt, *et al.* 2019). Menurut Dewi dan Wirama (2017) struktur modal mengacu pada proporsi sumber pendanaan perusahaan berupa sumber dana ekuitas dan utang, dimana perusahaan harus menentukan kombinasi struktur modal yang mampu mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal menjadi bagian yang sangat penting karena stabilitas finansial dan risiko kebangkrutan perusahaan bergantung pada sumber-sumber pembiayaan dan jenis serta jumlah berbagai macam aset yang dimilikinya.

Menurut Eviani (2015), struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan karena baik dan buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Efek langsung yang disebabkan oleh struktur modal dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Menurut Rizal (2002) dalam Dahlena (2017), struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*financial policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan

pada pertimbangan yang bersifat kualitatif dan kuantitatif yang mencakup 3 unsur penting yaitu:

1. Kebutuhan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat kebutuhan untuk pembayaran biaya modal
2. Sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana tersebut dalam mengelola perusahaan
3. Risiko yang dihadapi perusahaan

Terdapat beberapa teori yang terkait dengan struktur modal yang dikembangkan oleh para ahli, yaitu:

1. *Trade off theory*

Menurut Myers (1984) dalam Ambarsari dan Hermanto (2017), *trade off theory* adalah perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Menurut Tijow (2018), teori ini menyatakan bahwa rasio utang yang optimal ditentukan berdasarkan pada perbandingan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan utang. Menurut Prasetyo (2015) dalam Tijow (2018), tambahan utang masih dapat ditoleransi oleh perusahaan selama manfaat yang diberikan dari penggunaan utang masih

lebih besar daripada biaya yang timbul akibat utang itu sendiri, selain itu tambahan utang masih dapat dilakukan selama masih adanya aktiva tetap sebagai jaminan, namun jika biaya utang sudah terlalu tinggi, perusahaan sebaiknya tidak menambah utang lagi agar terhindar dari resiko yang tidak diinginkan.

2. *Pecking order theory*

Menurut Tijow (2018), dasar pemikiran dari *pecking order theory* adalah adanya asimetri informasi dan kecenderungan perusahaan untuk mengutamakan penggunaan dana internal dibandingkan dana eksternal. *Pecking order theory* adalah hirarki dari pendanaan yang dimulai dari laba ditahan, kemudian pinjaman dan terakhir penerbitan saham baru (Gitman dan Zutter, 2012 dalam Arilyn, 2015). Menurut Denziana (2017), modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Menurut Husnan (2005) dalam Denziana (2017), dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar kalau bisa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru. Semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin mengurangi struktur modal perusahaan yang berasal dari utang. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan utang yang relatif sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan sebagai sumber dana (Tijow, 2018). Menurut Arilyn (2015), pendanaan yang bersifat internal biasanya berasal dari

saldo laba yang berasal dari perusahaan tersebut. Menurut Septiani (2018), peningkatan profitabilitas akan meningkatkan saldo laba, sesuai dengan *pecking order theory* yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa saldo laba, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Pernyataan tersebut sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan akan menggunakan modal sendiri untuk operasional perusahaannya.

3. Teori Modigliani & Miller (MM)

Teori struktur modal MM pertama kali dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller. Menurut Brigham dan Houston (2010) dalam Angelya dan Arilyn (2017), teori Modigliani and Miller terbagi menjadi 2 kondisi, yaitu:

1. Tanpa pajak dengan mengasumsikan bahwa tidak ada pajak perusahaan maka tidak terdapat pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan. Menurut teori ini, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu juga dinyatakan bahwa *expected value* dari tingkat pengembalian hasil terhadap modal bertambah seiring dengan meningkatnya rasio hutang terhadap modal (*debt to equity ratio*).
2. Menggunakan pajak nilai perusahaan yang memiliki utang akan lebih besar daripada nilai perusahaan yang tidak memiliki utang. Nilai perusahaan yang memiliki utang tersebut sama dengan nilai perusahaan tanpa utang ditambah dengan penghematan pajak. Jadi dapat disimpulkan bahwa menurut teori ini nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya penggunaan utang.

Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Suweta dan Dewi (2016), MM membuktikan dengan beberapa asumsinya, bahwa nilai suatu perusahaan seharusnya tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Cara perusahaan mendanai kegiatan usahanya tidak berpengaruh bagi nilai perusahaan, sehingga struktur modal adalah hal yang tidak relevan. MM menyatakan bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan utang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pajak maka utang akan menjadi relevan. Hasil dari penelitian MM ini sangat banyak dipertanyakan karena didasari oleh asumsi-asumsi yang tidak realistis, asumsi itu antara lain:

- a. Tidak ada biaya pialang.
- b. Tidak ada pajak.
- c. Tidak ada biaya kebangkrutan.
- d. Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan.
- e. Semua investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan pada masa mendatang.
- f. *EBIT* tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang.

Menurut Subramanyam (2014), struktur modal adalah pembiayaan yang berasal dari ekuitas dan utang perusahaan. Terdapat 2 jenis utang yaitu utang jangka pendek dan utang jangka panjang (Kieso, *et al*, 2018). Menurut Subramanyam (2014), utang jangka pendek menawarkan bunga yang lebih rendah dibandingkan dengan utang jangka panjang tetapi lebih berisiko dibandingkan dengan utang

jangka panjang karena perlu dilunasi dalam waktu kurang dari satu tahun. Ekuitas adalah klaim kepemilikan pada aset bersih perusahaan.

Menurut Astiti (2015), dalam kelangsungan operasional perusahaan, keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer perusahaan. Keputusan untuk memilih sumber pendanaan atau komposisi pemilihan atas pendanaan disebut sebagai struktur permodalan. Menurut Eviani (2015), kebutuhan dana perusahaan dapat diperoleh dari dua sumber, yaitu sumber dana internal dan dana eksternal. Menurut Riyanto (2001) dalam Eviani (2015), sumber dana internal adalah sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan (misalnya sumber dana yang berasal dari penggunaan laba, cadangan atau laba yang tidak dibagi di dalam perusahaan). Sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang diambil dari sumber-sumber modal yang berasal di luar perusahaan yang terdiri dari pembelanjaan sendiri (misal dana yang berasal dari pemilik atau calon pemilik, peserta atau pengambil bagian) maupun pembelanjaan asing, misalnya dana yang berasal dari bank, asuransi, dan kredit lainnya.

Menurut Subramanyam (2014), jika dilihat dari perspektif pemegang saham, pendanaan eksternal lebih dipilih karena dua alasan yaitu:

1. Bunga dalam sebagian besar liabilitas adalah tetap dan menyediakan beban bunga yang lebih kecil daripada pengembalian dari *net operating assets*.
2. Bunga adalah beban pengurang dari pajak, berbeda dengan dividen.

Sarlija dan Martina (2016) dalam Dewiningrat dan Mustanda (2018), menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat perolehan laba tinggi, maka persentase jumlah laba ditahan yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatannya dengan dana internal dapat meminimalisir persentase penggunaan utang, sehingga komposisi utang dalam struktur modalnya menurun dan perusahaan dapat terhindar dari biaya utang serta risiko kebangkrutan.

Menurut Dahlena (2017), komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko-risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri (Dahlena, 2017). Menurut Riyanto (2001) dalam Eviani (2015), apabila perusahaan menggunakan utang yang tinggi akan memiliki beban bunga yang tinggi, sehingga beban berat akan dipikul oleh suatu perusahaan apabila perusahaan memiliki utang yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan secara matang pemilihan sumber pemenuhan dananya, sehingga dapat menguntungkan perusahaan dalam meningkatkan kinerja operasional dan keuangan perusahaan (Eviani, 2015).

Struktur modal yang baik akan mempunyai dampak kepada perusahaan dan secara tidak langsung posisi *financial* perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan pun akan tinggi. Kesalahan dalam mengelola struktur modal akan mengakibatkan utang yang besar, dan ini juga akan meningkatkan resiko keuangan karena ketidaksanggupan perusahaan dalam membayar beban bunga dan utang-

utang, maka nilai perusahaan pun akan menurun (Dewi dan Sudiarta, 2017). Menurut Brigham dan Houston (2010) dalam Septantya (2015), struktur modal optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan nilai saham perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Widyaningrum, 2015 dalam Septiani, 2018).

Menurut Pertiwi dan Darmayanti (2018), semakin tinggi penggunaan utang maka akan semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan tetapi tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga semakin besar. Harga saham perusahaan cenderung menurun jika risiko yang dihadapi perusahaan semakin tinggi akibat dari penggunaan utang, tetapi harga saham perusahaan akan naik jika tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan semakin besar.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *debt to equity ratio (DER)*. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total (*debt*) terhadap *shareholder equity* yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Utang dan Modal Perusahaan Untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan, besarnya perbandingan antara utang dan modal ditetapkan paling tinggi sebesar empat dibanding satu (4:1). Menurut Arilyn (2015), ketika seorang manajer menggunakan utang maka akan timbul biaya modal sebesar beban bunga yang diisyaratkan oleh

kreditur. Namun bila manajer memutuskan untuk menggunakan dana internal maka akan timbul *opportunity cost* dari dana yang dikeluarkan.

Menurut Hery (2016), rasio utang terhadap modal *DER* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *DER* yang tinggi menimbulkan konsekuensi bagi kreditor untuk menanggung risiko yang lebih besar pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan. Hal ini tentu saja sangat tidak menguntungkan bagi kreditor. Sebaliknya, apabila kreditor memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *DER* yang rendah (yang berarti tingginya tingkat pendanaan debitor yang berasal dari modal pemilik) maka hal ini dapat mengurangi risiko kreditor (dengan adanya batas pengaman yang besar) pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan. Dengan kata lain, akan lebih aman bagi kreditor apabila memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *DER* yang rendah (Hery 2016).

Menurut Hery (2016), semakin tinggi tingkat *DER* maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik. Ketentuan umumnya adalah bahwa debitor seharusnya memiliki *DER* kurang dari 0,5 namun perlu diingat juga bahwa ketentuan ini tentu saja dapat bervariasi tergantung pada masing-masing jenis industri.

Menurut Brigham *et al* (1998) dalam Putra (2017), penggunaan utang memiliki keuntungan dan kelemahan bagi perusahaan. Keuntungannya antara lain:

biaya bunga mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga biaya bunga efektif menjadi lebih rendah, kreditur hanya mendapat biaya bunga yang relatif bersifat tetap, sehingga kelebihan keuntungan merupakan klaim bagi pemilik perusahaan serta *bondholder* tidak memiliki hak suara sehingga pemilik dapat mengendalikan perusahaan dengan dana yang lebih kecil. Sedangkan kelemahannya adalah utang yang semakin tinggi meningkatkan risiko dan bila bisnis perusahaan tidak dalam kondisi yang bagus, pendapatan operasi menjadi rendah dan tidak cukup untuk menutup biaya bunga sehingga kekayaan pemilik berkurang. Pada kondisi ekstrim, kerugiaan tersebut dapat membahayakan perusahaan karena dapat terancam kebangkrutan.

Pendanaan ekuitas juga memiliki kelebihan dan kekurangan untuk perusahaan. Kelebihan ekuitas bagi perusahaan adalah saham tidak mengharuskan perusahaan untuk membayar dividen meskipun demikian bukan berarti dana ekuitas yang masuk untuk kegiatan usaha tidak mengandung biaya, dana yang digali dari saham (ekuitas) adalah sangat besar sehingga memungkinkan bagi perusahaan untuk melakukan investasi dengan nilai yang juga besar, dan saham merupakan modal yang dapat menjamin kerugian yang diderita perusahaan sehingga saham dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan penerbit. Sedangkan kekurangan ekuitas bagi perusahaan adalah penerbitan saham baru sering direspon negatif oleh pasar sehingga mengakibatkan harga saham turun, penerbitan saham menyebabkan dilusi kepemilikan saham yaitu berkurangnya presentase kepemilikan saham pemilik lama yang tidak memiliki cukup dana untuk membeli saham baru yang berpotensi pada resistensi rencana penerbitan saham, penerbitan saham dapat

mengakibatkan pergeseran pengendalian, dan biaya pendanaan saham akan lebih tinggi dibandingkan dengan utang karena banyak melibatkan pihak lain seperti penjamin emisi (*underwriter*) notaris dan lain-lain (brainly.co.id).

Pengambilan keputusan dalam menentukan struktur modal perusahaan merupakan hal yang sangat penting. Keputusan yang diambil harus tepat dengan kondisi dan tujuan perusahaan, agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Pertama, ketika perusahaan memiliki kondisi yang dapat menghasilkan profit tinggi, maka perusahaan juga memiliki sumber dana internal yang tinggi. Jumlah dana internal tersebut dapat digunakan untuk mencukupi kebutuhan dana kegiatan operasional perusahaan, sehingga sumber dana dari luar tidak lagi dibutuhkan. Sebaliknya, perusahaan dengan kondisi yang menghasilkan profit rendah, tidak memiliki dana internal yang cukup untuk mendanai kegiatan operasional, sehingga perusahaan memilih untuk meningkatkan tingkat utang (Yuliana dan Yuyetta, 2017).

Menurut Yuliana dan Yuyetta (2017), perusahaan yang menghasilkan sumber dana internal yang rendah, biasanya cenderung menggunakan utang dalam jumlah yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang menghasilkan sumber dana internal yang tinggi, cenderung menggunakan utang dalam jumlah yang lebih rendah. Ketika perusahaan memilih untuk mendanai kegiatan operasional dengan utang, maka perusahaan tersebut harus memiliki suatu hal yang dapat dijadikan jaminan. Aset berwujud dari suatu perusahaan dapat dianggap mewakili jaminan nyata yang dapat perusahaan tawarkan pada kreditur. Menurut Rajan dan Zingales (1995) dalam Yuliana dan Yuyetta (2017), ketika perusahaan dengan peluang

pertumbuhan yang besar membutuhkan dana, perusahaan tersebut akan meningkatkan ekuitas dan mengurangi penggunaan utang.

Menurut Lestari dan Suryantini (2019), perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* tinggi akan lebih fokus untuk membayar utang bukan memberikan keuntungan kepada pemegang saham, karena semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin besar juga proporsi utang yang dimiliki perusahaan. *Debt to Equity Ratio (DER)* diukur dengan membandingkan total utang (*liabilities*) perusahaan dengan total ekuitas (*equity*) perusahaan (Kieso *et al.*,(2015). Menurut Arilyn (2015), *DER* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2018), liabilitas merupakan utang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi. Menurut Kieso, *et al.* (2018), utang terdiri dari utang lancar (*current liabilities*) dan utang tidak lancar (*non-current liabilities*). *Current liabilities* adalah utang yang jatuh temponya satu tahun atau kurang dari satu tahun. *Non-current liabilities* adalah utang yang jangka waktunya panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Menurut Kieso, *et al* (2018), jenis-jenis utang lancar yaitu:

1. *Account Payable*

Akun utang adalah saldo yang terhutang kepada pihak lain terkait dengan barang dagang, *inventory* atau jasa yang dibeli tanpa dilakukan pembayaran. *Account payable* timbul karena adanya jeda waktu antara penerimaan jasa atau perolehan hak atas aset dengan waktu pembayarannya.

2. *Notes Payable*

Perusahaan mencatat dan melunasi kewajiban dalam bentuk wesel tertulis.

3. *Current Maturities of Long-term Debt*

Bagian dari obligasi, wesel hipotik, dan utang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo pada tahun selanjutnya.

4. *Short-term Obligations Expected to be Refinanced*

Kewajiban jangka pendek harus dikeluarkan dari kewajiban lancar hanya jika kedua kondisi tersebut dapat dipenuhi, yaitu: mempunyai rencana untuk mendanai kembali kewajiban atas dasar jangka panjang, dan harus memiliki hak tanpa syarat untuk menunda penyelesaian kewajiban setidaknya 12 bulan setelah tanggal pelaporan.

5. *Dividend Payable*

Utang dividen adalah jumlah utang perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai hasil otorisasi dewan direksi.

6. *Customer Advances and Deposits*

Utang lancar yang dapat mencakup setoran tunai yang dikembalikan dan diterima dari pelanggan dan karyawan. Perusahaan dapat menerima simpanan

dari *customer* untuk menjamin kinerja suatu kontrak sebagai jaminan untuk menutupi pembayaran kewajiban selanjutnya.

7. *Unearned Revenues*

Pendapatan diterima dimuka terjadi apabila perusahaan menerima uang dari pelanggan, tetapi perusahaan belum menjual barang atau menyerahkan jasa. Di waktu yang akan datang perusahaan wajib menjual barang atau menyerahkan jasa tersebut.

8. *Sales and value-added taxes payable*

Pajak konsumsi umumnya berupa pajak penjualan atau pajak pertambahan nilai. Pajak ditempatkan pada barang atau jasa kapanpun saat PPN ditambahkan pada barang dalam proses barang jadi.

9. *Income Tax Payable*

Pajak penghasilan normal dalam siklus operasi perusahaan yang wajib dibayarkan oleh perusahaan.

10. *Employee-related Liabilities*

Jumlah utang kepada karyawan untuk gaji atau upah yang dilaporkan sebagai kewajiban lancar.

Sedangkan untuk jenis-jenis utang tidak lancar yaitu:

1. *Bonds Payable*

Bond (obligasi) adalah janji untuk membayarkan utang pada tanggal jatuh tempo yang sudah ditetapkan dan ditambah dengan bunga berkala pada tingkat yang telah ditentukan.

2. *Long-term Notes Payable*

Utang wesel adalah perjanjian tertulis untuk membayar jumlah uang tertentu pada tanggal yang telah ditetapkan di masa yang akan datang. Utang wesel jangka panjang ini memiliki tanggal jatuh tempo yang lebih dari satu tahun.

Menurut Kieso, *et al* (2015), ekuitas dianggap sebagai klaim kepemilikan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Ekuitas diklasifikasi dalam *statement of financial position* ke dalam kategori (Kieso, *et al.* 2018):

1. *Share Capital*

Nilai dari saham perusahaan yang telah diterbitkan.

2. *Share Premium*

Nominal atau nilai yang tertera pada saham.

3. *Retained Earnings*

Laba perusahaan yang tidak didistribusikan atau dibayarkan kepada pemegang saham.

4. *Accumulated Other Comprehensive Income*

Nilai agregat dari penghasilan komprehensif lain-lain.

5. *Treasury Shares*

Nilai dari saham biasa yang dibeli kembali oleh perusahaan.

6. *Non-controlling*

Bagian dari ekuitas milik entitas anak yang tidak dimiliki oleh entitas pelapor.

Menurut Subramanyam (2014), ekuitas memiliki pengembalian yang tidak pasti dan tidak tentu dan tidak adanya pola pembayaran.

2.2. Struktur Aset (SA)

Struktur aset adalah proporsi dari aset yang dimiliki perusahaan atau perbandingan antara total aset tetap dengan total aset perusahaan (Ambarsari dan Hermanto, 2017). Struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar utang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh juga terhadap penentuan besarnya struktur modal (Suweta dan Dewi, 2016). Struktur aset akan mempengaruhi modal sendiri pada suatu perusahaan, berpengaruh terhadap sumber-sumber pembelanjaan dalam beberapa cara, yakni, pertama pada perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, maka pemenuhan kebutuhan dana akan diutamakan dari modal sendiri sementara modal asing hanya berfungsi sebagai pelengkap (Riyanto, 2011 dalam Ambarsari dan Hermanto, 2017). Perusahaan yang memiliki jumlah aset tetapnya tinggi akan lebih mudah untuk mendapatkan utang, karena aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan. Oleh karena itu jumlah aset tetap yang semakin tinggi maka perusahaan lebih percaya diri dan mudah mendapatkan pendanaan yang bersumber dari utang (Devi, Sulindawati, dkk, 2017)

Struktur aset suatu perusahaan merupakan jaminan ketika perusahaan meminjam uang ke kreditur untuk meningkatkan utangnya. Dalam perusahaan, struktur aset menunjukkan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Ambarsari

dan Hermanto, 2017). Menurut Bambang (2008) dalam Prastika dan Candradewi (2019), perusahaan yang sebagian besar asetnya berasal dari aset tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang. Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang besar dapat menggunakan utang lebih banyak karena aset tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan.

Menurut Prastika dan Candradewi (2019), ketika perusahaan meningkatkan aset tetapnya akan mengurangi minat perusahaan dalam mencari dana eksternal karena perusahaan memiliki dana internal yang tinggi untuk membiayai investasinya. Riyanto (2011) dalam Deviani dan Sudjarni (2018), menyatakan jika sebagian besar modal yang dimiliki oleh perusahaan tertanam dalam aset tetap maka perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan modal sendiri, serta modal eksternal bersifat sebagai pelengkap. Perusahaan dengan jumlah aset lancar yang lebih besar akan mengutamakan penggunaan utang jangka pendek. Jadi, semakin tinggi struktur aset yang merupakan perbandingan aset lancar dengan aset tetap, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi.

Struktur aset dapat dipandang dari objek operasional yang pada dasarnya menggolongkan aset dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi utama perusahaan (Ambarsari dan Hermanto, 2017). Struktur aset merupakan penentuan seberapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Perusahaan yang memiliki perbandingan aset tetap yang lebih tinggi akan cenderung menggunakan utang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang. Perusahaan akan menggunakan modal

sendiri atau utang jangka panjang yang sesuai dengan umur aset untuk diinvestasikan dalam bentuk aset tetap (Devi, Sulindawati, dkk, 2017).

Menurut Kieso, *et al.* (2019), pengakuan penurunan nilai aset tetap akan mengakibatkan perusahaan harus menilai kembali aset tetap yang sudah diturunkan ketika perusahaan tidak mampu memulihkan nilai buku baik dengan cara menggunakan atau menjual aset tetapnya. Perusahaan berhak melakukan *impairment test* apabila nilai wajar aset tetap tersebut mengalami penurunan. Untuk dapat memperbesar proporsi aset tetap, perusahaan dapat melakukan penilaian kembali aset tetap dengan cara meningkatkan kembali nilai wajar dan nilai buku aset yaitu *revaluation surplus*. Dalam penelitian ini struktur aset diukur dengan perbandingan antara total aset tetap dengan total aset. Menurut Weston (2005) dalam Denziana (2017), struktur aset dapat diukur menggunakan rumus:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Total Aset tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Menurut Kieso, *et al.* (2019) aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh suatu bisnis. Aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu dan manfaat ekonomik masa depan dari aset tersebut diperkirakan mengalir ke entitas (IAI, 2018). IAI (2018) mengklasifikasi aset menjadi aset lancar dan aset tidak lancar. Dikatakan aset lancar apabila memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal;
2. Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan;
3. Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau
4. Aset merupakan kas dan setara kas (sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 2: Laporan Arus Kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Sedangkan aset tidak lancar mencakup aset tetap, aset tidak berwujud dan aset keuangan jangka panjang.

Aset lancar (*current asset*) adalah aset yang diharapkan perusahaan yang dapat dikonversikan menjadi kas, dijual, atau digunakan dalam kurun waktu satu tahun atau selama siklus operasi. Contoh aset lancar, yaitu *inventory*, *receivables*, *prepaid expenses*, *short-term investments*, dan *cash* (Kieso, *et al.*, 2018). Menurut Hery (2016), siklus operasi normal perusahaan (*normal operating cycle*) adalah lamanya waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan mulai dari membeli barang dagangan dari pemasok, menjualnya kepada pelanggan secara kredit, sampai pada ditermannya penagihan piutang usaha atau piutang dagang. Menurut IAI (2018), aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau pengadaan barang dan jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau tujuan administratif, dan diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode. Berdasarkan definisi diatas, suatu aset berwujud memiliki ciri yang digunakan

dalam operasional perusahaan dan tidak untuk jual beli kepada pihak lain, bersifat jangka panjang dan dapat disusutkan, serta memiliki wujud fisik.

Lebih lanjut, berdasarkan IAI (2018) pada PSAK 16 tentang aset tetap, selain biaya perolehan, terdapat juga biaya setelah perolehan awal. Biaya perawatan sehari-hari aset tetap tidak boleh diakui sebagai bagian dari aset tersebut. Biaya ini diakui dalam laba rugi saat terjadinya. Biaya perawatan sehari-hari termasuk biaya tenaga kerja dan bahan habis pakai (*consumable*) termasuk di dalamnya suku cadang kecil. Pengeluaran untuk hal tersebut sering disebut biaya pemeliharaan dan perbaikan aset tetap. Setelah diakui sebagai aset, aset tetap yang nilai wajarnya dapat diukur secara andal harus dicatat pada jumlah revaluasi yaitu nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai yang terjadi setelah tanggal revaluasi. Besarnya kenaikan harus diakui dalam pendapatan komprehensif lain dan terakumulasi dalam ekuitas pada bagian surplus revaluasi.

Menurut PSAK 16 (IAI, 2018), untuk dapat dikapitalisasi ke dalam aset tetap, biaya perolehan awal aset tetap harus memenuhi dua kriteria kapitalisasi, yaitu kemungkinan besar manfaat ekonomik aset akan mengalir ke perusahaan di masa mendatang dan biaya perolehannya dapat diukur secara andal. Menurut Kieso *et. al* (2019), *fixed assets* dibagi menjadi 4, yaitu:

1. *Land*

Land digunakan perusahaan sebagai tempat untuk membangun pabrik atau untuk gedung perkantoran.

2. *Land Improvements*

Land improvements adalah penambahan tanah yang biasa digunakan untuk *driveways*, lahan parkir, pagar, taman, dan *underground sprinklers*.

3. *Buildings*

Buildings adalah fasilitas yang digunakan untuk operasional perusahaan. Contohnya, toko, kantor, pabrik, gudang, dan hangar pesawat.

4. *Equipment*

Equipment adalah aset yang digunakan untuk operasional perusahaan. Contohnya, kasir toko, peralatan kantor, mesin pabrik, kendaraan kantor.

Menurut IAI (2018), jumlah tersusutkan adalah biaya perolehan aset, atau jumlah lain yang merupakan pengganti biaya perolehan dikurangi nilai residunya. Nilai residu dari aset adalah estimasi jumlah yang dapat diperoleh entitas saat ini dari pelepasan aset, setelah dikurangi estimasi biaya pelepasan, jika aset telah mencapai umur dan kondisi yang diperkirakan pada akhir umur manfaat. Penyusutan adalah alokasi sistematis jumlah tersusutkan dari aset selama umur manfaatnya. Umur manfaat adalah:

1. Periode aset diperkirakan dapat digunakan oleh entitas; atau
2. Jumlah produksi atau unit serupa dari aset yang diperkirakan akan diperoleh dari aset entitas.

2.3. Pengaruh Struktur Aset (SA) Terhadap Struktur Modal (DER)

Menurut Riyanto (2015) dalam Denziana (2017), kebanyakan perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan kebutuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya struktur finansial konservatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap ditambah aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhannya dengan hutang jangka pendek. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tijow (2018) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Watung, dkk (2016) dan Wirawan (2017) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015) dan Arilyn (2015) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan mengenai hubungan antara struktur aset (SA) dengan struktur modal (*DER*) yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha₁: Struktur aset (SA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*DER*)

2.4. Profitabilitas (ROA)

Semua perusahaan tentu memiliki tujuan yang sama yaitu untuk mendapatkan keuntungan. Menurut Tijow (2018), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dengan beban yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan baik aset lancar maupun tidak lancar dalam kegiatan operasinya (Gitman, 2012 dalam Arilyn, 2015). Menurut Hery (2016), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Menurut Denziana (2017), tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu, profitabilitas juga dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang serta bunganya.

Menurut Kieso, *et al* (2015), rasio profitabilitas mengukur laba atau kesuksesan operasi suatu perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Menurut Firnanti (2011) dalam Denziana (2017), profitabilitas perusahaan yang cenderung tinggi akan menjadi daya tarik bagi penanam modal di perusahaan. Menurut Eviani (2015), kondisi perusahaan dapat diketahui kekuatan dan kelemahannya melalui rasio profitabilitas. Brigham dan Houston (2006) dalam Septiani (2018), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil. Oleh karena itu, perusahaan yang *profitable* cenderung mempunyai utang yang lebih kecil

dibandingkan perusahaan yang tidak *profitable* dikarenakan memilih menggunakan laba ditahan untuk mendanai operasinya daripada menggunakan utang.

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen (Hery, 2016). Menurut Kieso, *et al* (2019), rasio profitabilitas mengukur keuntungan atau kesuksesan operasi dari perusahaan dalam waktu tertentu. Terdapat tujuh rasio untuk menghitung profitabilitas perusahaan, yaitu:

1. *Profit Margin*

Rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan oleh penjualan, ditentukan dengan membandingkan *net income* dengan *net sales*.

2. *Asset Turnover*

Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan, ditentukan dengan membandingkan *net sales* dengan *average asset*.

3. *Return On Asset*

Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dengan memanfaatkan aset, ditentukan dengan membandingkan *net income* dengan *average asset*.

4. *Return On Ordinary Shareholders Equity*

Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ini menunjukkan berapa banyak laba bersih yang diperoleh perusahaan dari investasi pemilik, ditentukan dengan membandingkan *net income* dengan rata-rata ekuitas pemegang saham biasa.

5. *Earnings per Share*

Rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih yang diperoleh dari lembar saham biasa, ditentukan dengan membandingkan *net income* dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar.

6. *Price Earnings Ratio*

Rasio yang mengukur harga pasar dari masing-masing saham biasa terhadap laba bersih per saham, ditentukan dengan membandingkan *market price per share* dengan *earnings per share*.

7. *Payout Ratio*

Rasio yang digunakan untuk mengukur persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, ditentukan dengan membandingkan *cash dividends declared on ordinary shares* dengan *net income*.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *Return On Assets (ROA)*. Menurut Denziana (2017), *Return On Assets (ROA)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Menurut Eviani (2015), *ROA* adalah kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan

menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu dan diukur dengan satuan % (Tijow, 2018). Menurut Sultera *et al* (2012) dalam Arilyn (2015), profitabilitas (*ROA*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimilikinya (assets) perusahaan untuk menghasilkan laba bersih.

Menurut Hery (2016), semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset. Dalam Hery (2016), jika *ROA* perusahaan meningkat dari tahun sebelumnya ke tahun sekarang, menunjukkan kontribusi total aset terhadap laba bersih pada tahun sekarang lebih besar dibandingkan pada tahun sebelumnya. Sebaliknya, jika *ROA* perusahaan menurun dari tahun sebelumnya ke tahun sekarang, maka kontribusi total aset terhadap laba bersih pada tahun sekarang lebih kecil pada tahun sebelumnya. Hal tersebut disebabkan karena aktivitas penjualan yang belum optimal, banyak aset yang tidak produktif, belum dimanfaatkan total aset secara maksimal untuk menciptakan penjualan, dan terlalu besarnya beban operasional serta beban lainnya.

Menurut Ang (2010) dalam Safitri dan Mukaram (2018), *ROA* yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan asset yang relatif tinggi. Investor akan menyukai perusahaan dengan nilai *ROA* yang tinggi, karena perusahaan dengan nilai *ROA* yang tinggi mampu menghasilkan tingkat keuntungan lebih besar dibandingkan perusahaan dengan *ROA* rendah. Menurut

Syardiana, dkk (2015), semakin besar *ROA* perusahaan, semakin besar pula posisi perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Semakin besar hasil *ROA* maka kinerja perusahaan semakin baik. Pertumbuhan *ROA* menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi keuntungan yang diperoleh perusahaan

Menurut Kieso, *et al* (2019) *Return On Assets (ROA)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Assets}}$$

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI, 2018), *net income* atau laba bersih suatu perusahaan pada laporan laba rugi komprehensif diperoleh dari pendapatan dikurang beban pokok penjualan sehingga menghasilkan laba bruto. Laba bruto ditambah penghasilan lain dan bagian laba entitas asosiasi, kemudian dikurangi biaya distribusi, beban administrasi, beban lain-lain dan biaya pendanaan akan menghasilkan laba sebelum pajak. Laba sebelum pajak dikurangi beban pajak penghasilan maka akan menghasilkan laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan dikurangi dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan sehingga menghasilkan laba tahun berjalan atau *net income*. Menurut Kieso, *et al* (2018), *net income* menunjukkan nilai laba perusahaan setelah seluruh pendapatan dan beban sudah diperhitungkan dalam periode berjalan.

Menurut PSAK 1 (IAI, 2018), cara perhitungan laba tahun berjalan adalah laporan laba rugi komprehensif yang perhitungan pendapatan dikurangi dengan

beban pokok penjualan sehingga menghasilkan laba bruto, kemudian dikurangi biaya operasional sehingga menghasilkan laba sebelum pajak. Kemudian dikurangi beban pajak penghasilan, sehingga menghasilkan laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan, kemudian dikurangi kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan, sehingga menghasilkan laba tahun berjalan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI, 2018), aset adalah sumber daya yang:

1. Dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu;
2. Manfaat ekonomik masa depan dari aset tersebut diperkirakan mengalir ke entitas.

Menurut Kieso, *et al* (2018), aset adalah sumber daya yang dikontrol perusahaan sebagai hasil dari kejadian di masa lalu dan diharapkan menghasilkan manfaat ekonomis di masa depan yang mengalir ke perusahaan. Menurut Kieso, *et al* (2018), aset dibagi menjadi dua yaitu *current assets* dan *non-current assets*. Aset lancar adalah aset yang diharapkan perusahaan yang dikonversikan menjadi kas, dijual, atau digunakan dalam kurun waktu satu tahun selama siklus operasi. Contoh aset lancar, yaitu *inventories, receivables, prepaid expenses, short-term investment*, dan *cash*. Menurut Kieso, *et al* (2018) aset tidak lancar adalah aset yang tidak termasuk dalam definisi aset lancar. Aset tidak lancar terbagi menjadi empat bagian, yaitu *long-term investment, property, plant, equipment*.

2.5. Pengaruh Profitabilitas (*ROA*) Terhadap Struktur Modal (*DER*)

Menurut Tijow (2018), semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin mengurangi struktur modal perusahaan yang berasal dari utang. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan utang yang relatif sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan sebagai sumber dana. Menurut Eviani (2015), perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba ditahan yang dapat digunakan sebagai sumber dana internal perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai penambah modalnya maka hal tersebut dapat mengurangi utang yang dimiliki perusahaan.

Return On Asset merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atas kegiatan usaha perusahaan selama satu tahun. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat (Ambarsari dan Hermanto, 2017). Menurut Sutrisno (2009) dalam Ambarsari dan Hermanto (2017), profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015), Watung, dkk (2016), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan Tijow (2018), Denziana (2017), dan Ambarsari dan Hermanto (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dahlena (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Himawan (2019) dan Lasut (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan mengenai hubungan antara profitabilitas (*ROA*) dengan struktur modal (*DER*) yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha₂: Profitabilitas (*ROA*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*DER*)

2.6. Likuiditas (*CR*)

Menurut Septiani (2018), likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung akan menurunkan total utang. Selain itu, perusahaan dengan likuiditas tinggi, akan lebih senang menggunakan sumber dana internal, seperti laba ditahan sebelum menggunakan sumber dana eksternal, seperti utang atau menerbitkan saham baru. Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih memilih menggunakan sumber dana internal terlebih dulu

sebelum melakukan investasi keuangan yang baru. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang (Ambarsari dan Hermanto, 2017),

Menurut Hery (2016), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada jatuh tempo maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid.

Menurut Kieso, *et al* (2019), rasio yang dapat digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendeknya yaitu:

1. *Current Ratio*

Pengukuran yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas dan kemampuan membayar utang jangka pendek suatu perusahaan.

2. *Acid-Test Ratio*

Mengukur likuiditas jangka pendek perusahaan yang harus dilunasi segera.

3. *Account Receivable Turnover*

Rasio yang digunakan untuk menilai likuiditas piutang perusahaan.

4. *Inventory Turnover*

Mengukur berapa kali rata-rata persediaan dijual selama periode tersebut.

Dalam penelitian ini likuiditas diukur menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). Menurut Eviani (2015), *current ratio* adalah rasio yang membandingkan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Menurut Dahlena (2017), jika perbandingan utang lancar melebihi aktiva lancarnya (rasio lancar menunjukkan angka dibawah satu), maka perusahaan dikatakan mengalami kesulitan melunasi utang jangka pendeknya. Jika rasio lancarnya terlalu tinggi, maka sebuah perusahaan dikatakan kurang efisien dalam mengurus aktiva lancarnya. *Current Ratio* ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat menutupi utang jangka pendeknya. Jika nilai yang dihasilkan menunjukkan nilai yang tinggi, maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam menutupi utang jangka pendek yang dimilikinya (jurnal.id). Menurut Hery (2016), perusahaan yang memiliki rasio lancar yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio lancar yang tinggi, belum tentu perusahaan tersebut dikatakan baik. Rasio lancar yang tinggi dapat saja terjadi karena kurang efektifnya manajemen kas dan persediaan. Oleh sebab itu, untuk dapat mengatakan apakah suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik atau tidak maka diperlukan suatu standar rasio.

Menurut Hery (2016), standar rasio lancar yang baik adalah 200% atau 2:1 besaran rasio ini seringkali dianggap sebagai ukuran yang baik atau memuaskan bagi tingkat likuiditas perusahaan. *Current ratio* dikatakan ideal jika hasil pembagian adalah 2, rendah jika dibawah 1, dan terlalu tinggi jika 3. Jika nilai *CR* 1 atau dibawah 1 hal ini menunjukkan perusahaan kemungkinan sedang mengalami kendala dan kesulitan membayar utangnya. Sedangkan jika nilai *CR* di atas angka 2 dapat dikategorikan nilai rasio tinggi. Nilai rasio yang tinggi belum tentu berarti baik bagi perusahaan karena perusahaan tidak mempergunakan aset lancar dengan efisien. Tetapi jika diberikan pilihan, rasio tinggi tentu jauh lebih baik dibandingkan rendah. Perusahaan dengan *CR* terlalu tinggi hanya perlu memaksimalkan pengelolaan keuangan (modal, dsb.) dengan efisien (greatdayhr.com).

Menurut Kieso, *et al* (2019) *Current Ratio (CR)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus, sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Alasan Subramanyam (2014) menggunakan *current ratio* sebagai pengukuran likuiditas suatu perusahaan:

1. *Current Liability Coverage*

Jumlah *current assets* yang lebih tinggi dari kewajiban jangka pendeknya, dapat meningkatkan kepastian bahwa kewajiban jangka pendek dapat terbayar.

2. *Buffer Against Losses*

Semakin luas penyangga, maka risiko akan semakin rendah. *Current ratio* menunjukkan *margin of safety* yang tersedia untuk membiayai biaya penyusutan pada nilai aset lancar non kas hingga akhirnya dijual atau dibuang.

3. *Reserve of Liquid Funds*

Current ratio relevan sebagai pengukur *margin of safety* yang menentang ketidak pastian dan guncangan arus kas perusahaan.

Menurut Kieso, *et al* (2015), *current assets* adalah aset yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan. Menurut Subramanyam (2014), *current assets* adalah kas dan aset lainnya yang diharapkan dapat direalisasikan menjadi kas atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun (atau siklus normal operasi perusahaan jika lebih dari satu tahun). Menurut Weygandt, *et al.* (2019), aset lancar terbagi menjadi 5 tipe yaitu:

- a. *Prepaid expense*: biaya yang berakhir baik dengan berlalunya waktu atau melalui penggunaan.
- b. *Inventories*: aset yang dimiliki oleh perusahaan, dan siap dijual ke *customer* sebagai kegiatan bisnis perusahaan.
- c. *Receivables (note receivables, account receivables, and interest receivables)*: klaim yang diperkirakan akan ditagih secara tunai.
- d. *Short-term investment*: investasi yang siap dipasarkan dan dimaksudkan untuk dikonversikan menjadi uang tunai di tahun berikutnya atau pada siklus operasi.

- e. *Cash*: uang tunai atau suatu aset yang siap dikonversikan menjadi aset jenis lain.

Menurut Kieso, *et al* (2015), kewajiban lancar adalah utang yang diperkirakan oleh perusahaan akan dibayar dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi. Contoh dari *current liabilities* adalah *accounts payable*, *wages payable*, *bank loans payable*, *interest payable*. Menurut IAI (2018), dalam PSAK No.1, entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:

1. Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasional normal.
2. Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan.
3. Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan, atau
4. Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menangguhkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

2.7. Pengaruh Likuiditas (*CR*) Terhadap Struktur Modal (*DER*)

Menurut Septiani (2018), perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung akan menurunkan total utang, sehingga struktur modal ikut menjadi menurun. Selain itu, perusahaan dengan likuiditas tinggi, akan lebih senang menggunakan dana internal, seperti laba ditahan sebelum menggunakan sumber dana eksternal, seperti utang atau menerbitkan saham baru. Hal ini sesuai dengan *pecking order*

theory yang menjelaskan urutan pendanaan yang disenangi perusahaan. Menurut Eviani (2015), likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan tingkat likuiditas suatu perusahaan mempengaruhi besar kecilnya struktur modal pada perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, hal ini mencerminkan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan utang yang harus dipenuhi. Adanya jumlah aktiva lancar yang besar tersebut, perusahaan mampu memenuhi kebutuhan investasi serta dapat membayar kewajibannya dengan tepat waktu. Sehingga meningkatnya likuiditas pada perusahaan akan menurunkan jumlah struktur modal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015) dan Himawan (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Septiani (2018), Watung, dkk (2016), dan Lasut (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dahlena (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan mengenai hubungan antara likuiditas (*CR*) dengan struktur modal (*DER*) yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha₃: Likuiditas (*CR*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*DER*).

2.8. Pertumbuhan Penjualan (PP)

Menurut Bringham dan Houston (2011) dalam Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyatakan bahwa terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal

salah satunya adalah tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Weston dan Copeland, 2008 dalam Eviani, 2015). Menurut Ambarsari dan Hermanto (2017), pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan usahanya yang tercermin dari perkembangan penjualannya dalam waktu satu tahun. Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018), pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak laba ditahan. Ketika perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi maka perusahaan akan meningkatkan penggunaan ekuitas dibandingkan dengan utang dalam rangka aktivitas penanaman modal yang baru (Shah dan Tahir, 2011 dalam Dewiningrat dan Mustanda, 2018).

Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi. Besar kecilnya pertumbuhan penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh. Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sejauh mana laba persaham akan diperoleh dari suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Riyanto, 2011 dalam Ambarsari dan Hermanto, 2017). Menurut Husnan (2010) dalam Ambarsari dan Hermanto (2017), perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil, maka perusahaan dapat membelanjai kegiatannya dengan proporsi utang yang lebih besar.

Dalam meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaan perlu menentukan strategi yang tepat bagi perusahaan. Strategi penjualan pertama yang perlu dilakukan adalah membuat produk atau jasa yang di jual menjadi mudah diakses dan dijangkau. Misalnya dengan memberikan kemudahan pembayaran, memperpanjang masa angsuran, memperkecil uang muka, memperkecil kemasan, dan menambah aneka pilihan pembayaran. Strategi penjualan kedua adalah, mengembangkan segmentasi pelanggan secara lebih spesifik dan unik. Misalnya dengan membuat segmen pelanggan sesuai dengan daya belinya, selera, daerah tempat tinggalnya, dan berdasarkan perilaku konsumsinya (money.kompas.com).

Selain meningkat pertumbuhan penjualan juga bisa mengalami penurunan. Penyebab pertumbuhan penjualan mengalami penurunan adalah kondisi perekonomian sedang mengalami penurunan dan adanya kebijakan *tax amnesty* atau pengampunan pajak membuat orang-orang tidak berani melakukan investasi (industri.kontan.co.id)

Menurut Sukadana dan Triaryati (2018), Jika pertumbuhan penjualan perusahaan tetap stabil atau bahkan meningkat, dan biaya-biaya dapat dikendalikan, maka profit yang diperoleh akan meningkat. Jika profit meningkat, maka profit yang akan diperoleh investor juga dapat meningkat. Jika perusahaan mengalami penurunan pendapatan akan berdampak langsung kepada tenaga kerja, dikarenakan perusahaan belum melakukan penyerapan tenaga kerja sehingga akan melakukan tindakan pemutusan hubungan kerja (PHK) (ekonomi.bisnis.com).

Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan membandingkan penjualan bersih pada tahun ke-t setelah dikurangi penjualan bersih pada periode sebelumnya (Eviani, 2015). Rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Tahun}_t - \text{Penjualan Tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan Tahun}_{t-1}}$$

Penjualan memiliki keterkaitan yang erat dengan pendapatan. Menurut Kieso, *et al.* (2015) sumber utama pendapatan perusahaan dagang adalah penjualan atas barang dagang yang sering disebut sebagai pendapatan atau penjualan. Dalam PSAK 23 (IAI, 2018), pendapatan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomik yang timbul dari aktivitas normal entitas selama suatu periode, jika arus masuk tersebut mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Pendapatan diukur dengan nilai wajar imbalan yang diterima atau dapat diterima. Menurut IAI (2018), nilai wajar adalah harga yang akan diakui untuk menjual suatu aset atau harga yang akan dibayar untuk mengalihkan suatu liabilitas dalam transaksi teratur antara pelaku pasar pada tanggal pengukuran.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI, 2018) pendapatan dari penjualan barang diakui jika seluruh kondisi berikut terpenuhi:

1. Entitas telah memindahkan risiko dan manfaat kepemilikan barang secara signifikan kepada pembeli,

2. Entitas tidak lagi melanjutkan pengelolaan yang biasanya terkait dengan kepemilikan atas barang atau pun melakukan pengendalian efektif atas barang yang dijual,
3. Jumlah pendapatan dapat diukur secara andal,
4. Kemungkinan besar manfaat ekonomik yang terkait dengan transaksi tersebut akan mengalir ke entitas dan
5. Biaya yang terjadi atau akan terjadi sehubungan transaksi penjualan tersebut dapat diukur secara andal.

Kieso, *et al* (2018) menyatakan terdapat standar baru sebagai dasar dalam pengakuan pendapatan. Standar yang mengadopsi pendekatan aset liabilitas ini disebut *Revenue from Contracts with Customers*. Pendekatan ini mengakui dan mengukur pendapatan berdasarkan perubahan yang terjadi pada aset dan liabilitas. Terdapat lima tahap dalam pengakuan pendapatan yaitu:

1. Tahap satu: identifikasi kontrak dengan konsumen.
2. Tahap dua: identifikasi kewajiban terpisah yang ada di dalam kontrak.
3. Tahap tiga: menentukan nilai transaksi.
4. Tahap empat: alokasikan nilai transaksi untuk kewajiban yang terpisah.
5. Tahap lima: mengakui pendapatan ketika kewajiban pekerjaan sudah dilaksanakan.

2.9. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (PP) Terhadap Struktur Modal (*DER*)

Menurut Marfuah (2017) pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil saling berkaitan dengan keuntungan perusahaan. dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil akan menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan struktur modal, hal tersebut berpengaruh terhadap utang yang dimiliki perusahaan, perusahaan dapat memenuhi sebagian kebutuhan dengan keuntungan perusahaan. Maka semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin rendah struktur modal di dalam perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015) menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan Ambarsari dan Hermanto (2017) menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Himawan (2019) dan Arilyn (2015) menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan mengenai hubungan antara pertumbuhan penjualan (PP) dengan struktur modal (*DER*) yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha₄: Pertumbuhan penjualan (PP) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*DER*)

2.10. Pengaruh Struktur Aset (SA), Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan Pertumbuhan Penjualan (PP) Terhadap Struktur Modal (DER) Secara Simultan

Penelitian Marfuah (2017) menyatakan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Tijow (2018) menyatakan struktur aktiva dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian Eviani (2015) menyatakan pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Astiti (2015) menyatakan profitabilitas dan struktur aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Watung, dkk (2016) menyatakan likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan struktur aset secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian Lasut (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Wirawan (2017) menyatakan bahwa struktur aset, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal

2.11. Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Gambar 2. 1
Model Penelitian



