

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1. Perusahaan Manufaktur

Pengertian perusahaan menurut pasal 1 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 tentang Dokumen Perusahaan ditentukan bahwa: “Perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang melakukan kegiatan secara tetap dan terus menerus dengan memperoleh keuntungan dan atau laba, baik yang diselenggarakan oleh orang perorangan maupun badan usaha yang berbentuk badan hukum maupun bukan badan hukum, yang didirikan dan berkedudukan dalam wilayah Negara Republik Indonesia”.

Berdasarkan Badan Pusat Statistik (2020), dalam Laporan Pendapatan Nasional Indonesia Tahun 2015-2019 bahwa perusahaan-perusahaan memiliki berbagai jenis lapangan usaha yang berkontribusi dalam pendapatan nasional. Jenis-jenis lapangan usaha tersebut antara lain, pertanian, kehutanan, dan perikanan; pertambangan dan penggalan; pengadaan listrik dan gas, dan industri pengolahan (manufaktur).

Berdasarkan *IDX Fact Book* (2019), *Jakarta Stock Industrial Classification* (*JASICA*) merupakan suatu sistem yang digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Klasifikasi ini bermanfaat bagi pelaku pasar modal sebagai alat bantu dalam mengambil keputusan investasi. Bursa Efek Indonesia juga menghitung indeks sektoral sebagai indikator kinerja setiap kelompok industri. Tujuan dari *JASICA* adalah untuk memberikan

pengetahuan dasar kepada pelaku pasar modal tentang perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, standarisasi klasifikasi industri untuk memungkinkan perbandingan di antara perusahaan-perusahaan yang terdaftar, dan membantu investor dalam menganalisis dan mengevaluasi perusahaan yang terdaftar. *JASICA* memberikan klasifikasi berdasarkan kegiatan ekonominya berupa sektor industri yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sebagai sektor primer, sekunder, dan tersier yang bergantung pada kegiatan ekonomi utama dari masing-masing perusahaan sebagai berikut:

1. Sektor primer (*extractive*): terdiri dari pertanian dan pertambangan.
2. Sektor sekunder (*industry and manufacturing*): terdiri dari industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, dan industri lain-lain.
3. Sektor tersier (*service*): terdiri dari properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan; infrastruktur, utilitas, dan transportasi; keuangan; serta perdagangan, jasa dan investasi.

Bursa Efek Indonesia akan melakukan evaluasi klasifikasi sektoral dari seluruh perusahaan setiap bulan Juni serta *JASICA* akan diperbaharui setiap bulan Juli. Evaluasi menggunakan informasi dari laporan keuangan terakhir yang telah diaudit.

Berdasarkan Badan Pusat Statistik, industri pengolahan merupakan suatu kegiatan ekonomi yang melakukan pengubahan suatu barang dasar secara mekanis, kimia, atau dengan tangan sehingga menghasilkan barang jadi/setengah jadi, dan atau membuat barang yang nilainya kurang menjadi barang yang lebih tinggi nilainya, serta sifatnya lebih pada pemakaian akhir. Menurut Datar dan Rajan

(2018), perusahaan sektor manufaktur adalah membeli bahan dan komponen serta membuat bahan-bahan dan komponen-komponen tersebut menjadi suatu bahan jadi. Persediaan memiliki beberapa tipe menurut Datar dan Rajan (2018), sebagai berikut:

1. Bahan Baku Langsung (*Direct Material Inventory*), bahan langsung dalam stok yang akan digunakan pada proses manufaktur.
2. Persediaan dalam Proses (*Work in Process Inventory*), barang yang sebagian sudah jadi namun belum selesai.
3. Persediaan Barang Jadi (*Finished Goods Inventory*), barang yang sudah selesai dikerjakan namun belum dijual.

Perusahaan sektor industri barang konsumen merupakan perusahaan industri yang menyediakan kebutuhan sehari-hari yang sering dipakai oleh konsumen. Menurut data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan industri barang konsumen terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) terbagi menjadi enam (6) sektor, yaitu:

1. Sektor Makanan dan Minuman
2. Sektor Rokok
3. Sektor Farmasi
4. Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga
5. Sektor Peralatan Rumah Tangga
6. Sektor Lainnya

Barang konsumsi (*consumer goods*) adalah meliputi semua jenis barang tahan lama maupun tidak tahan lama yang digunakan untuk keperluan rumah tangga (bps.go.id).

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas dalam pasal 1 ayat 7, “perseroan terbuka adalah perseroan publik atau perseroan yang melakukan penawaran umum saham, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal” sedangkan untuk perseroan publik menerangkan bahwa “ perseroan publik adalah perseroan yang memenuhi kriteria jumlah pemegang saham dan modal disetor sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal”. Menurut pasal 1 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal “perusahaan publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp.3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah”.

Menurut Bursa Efek Indonesia dalam panduan *go public*, menerangkan bahwa keputusan untuk menjadi *go public* merupakan keputusan bisnis yang dipilih setelah melakukan perhitungan dalam berbagai manfaat dan konsekuensi. Manfaat yang diperoleh ketika menjadi perusahaan publik di antaranya:

1. Memperoleh sumber pendanaan baru

Dana untuk pengembangan yang dapat dilakukan untuk penanaman modal kerja maupun ekspansi usaha, merupakan faktor yang sering menjadi kendala

di berbagai perusahaan. Dengan menjadi perusahaan publik, kendala pendanaan dapat diselesaikan di antaranya seperti:

- a. Perolehan dana melalui hasil penjualan sebagai saham kepada publik melalui Penawaran Umum Perdana Saham (*Initial Public Offering/IPO*).
 - b. Mempermudah akses kepada perbankan.
 - c. Mempermudah akses perusahaan untuk masuk ke pasar uang melalui penerbitan surat utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Memberikan keunggulan kompetitif (*competitive advantage*) untuk pengembangan usaha

Perusahaan akan memperoleh banyak keunggulan kompetitif setelah menjadi perusahaan publik dimana untuk membantu pengembangan usaha di masa yang akan datang, yaitu:

- a. Melalui penjualan saham kepada publik yang dapat memiliki kesempatan untuk mengajak para partner kerja seperti *supplier* dan *buyer* untuk dapat menjadi pemegang saham perusahaan.
 - b. Dapat selalu meningkatkan kualitas kerja operasionalnya (pelayanan kepada pelanggan ataupun kepada para *stakeholders* lainnya, sistem pelaporan, dan aspek pengawasan) karena perusahaan dituntut oleh banyak pihak.
3. Melakukan *merger* atau akuisisi perusahaan lain dengan pembiayaan melalui penerbitan saham baru

4. Peningkatan kemampuan *going concern*

Kemampuan *going concern* bagi perusahaan merupakan kemampuan untuk dapat tetap bertahan dalam kondisi apapun termasuk pada kondisi yang dapat mengakibatkan bangkrutnya perusahaan seperti kegagalan pembayaran utang kepada pihak ketiga, terjadinya perpecahan di antara para pemegang saham pendiri, atau adanya perubahan dinamika pasar.

5. Meningkatkan citra perusahaan (*company image*)

6. Meningkatkan nilai perusahaan (*company value*)

Konsekuensi yang di dapatkan ketika menjadi perusahaan publik di antaranya:

1. Berbagi kepemilikan

Persentase kepemilikan akan berkurang namun tidak perlu khawatir akan kehilangan *control*/kendali perusahaan karena jumlah minimum saham yang dipersyaratkan untuk dijual kepada publik melalui proses penawaran umum tidak akan mengurangi kemampuan pemegang saham pendiri.

2. Mematuhi peraturan pasar modal yang berlaku

Hal ini dapat membantu perusahaan untuk dapat berkembang dengan cara yang baik di masa mendatang sehingga para pemegang saham, pendiri dan manajemen perusahaan tidak khawatir dengan berbagai pemenuhan peraturan tersebut karena terdapat pihak profesional yang dapat dimanfaatkan jasanya untuk membantu pemenuhan peraturan tersebut.

Berdasarkan pasal 1 Undang-Undang Republik Indonesia no. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, “perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan

usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, dan atau manajer investasi”.

2.2. Agency Theory

Berdasarkan Bouckova (2015), *agency theory* konsepnya memberikan kerangka teoritis yang kaya untuk memahami proses di perusahaan dari perspektif *principal-agent*. Menurut Eisenhardt (1989) dalam Bendickson (2016), *agency theory* berasal dari pandangan ekonomi tentang pembagian risiko. Hal tersebut terjadi antara dua pihak yaitu *principal* dan agen, namun masing-masing dari kedua pihak memiliki pendekatan yang berbeda untuk menyelesaikan masalah (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Bendickson, 2016). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Kirana dan Wahyudi (2016) menjelaskan bahwa dalam *agency theory principal* merupakan pemegang saham atau *owner* mempekerjakan agen atau manajer untuk mengelola sumber daya yang dimiliki secara efisien dan efektif untuk memberikan profit dan *sustainability* perusahaan. Berdasarkan Eisenhardt (1989) dalam Kirana dan Wahyudi (2016), *agency theory* memiliki asumsi-asumsi yang dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu asumsi tentang sifat manusia seperti manusia memiliki sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi untuk masa depan (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari risiko (*risk-averse*), asumsi keorganisasian dan asumsi informasi seperti konflik antar anggota organisasi serta adanya informasi asimetri antara *principal* dan agen.

Permasalahan pada *agency theory* yang pertama adalah keinginan *principal* untuk berbagi risiko menjadi perhatian karena *principal* telah memberikan tanggung jawab tertentu kepada agen untuk mencapai tujuan yang sama. Namun, permasalahan terletak pada perilaku *self-interest* yang dapat mendorong agen yang bersemangat untuk tidak bertindak dengan baik untuk kepentingan *principal* (Burnham, 1941 dalam Bendickson, 2016). Menurut Fama (1980) dalam Bendickson (2016), dimata *principal* perbedaan tersebut menimbulkan masalah dan dapat mengubah *agency cost* karena hubungan *principal*-agen dimulai, *agency cost* menjadi jelas bagi *principal*, namun ketika agen mengambil tindakan yang bertentangan *principal* menjadi mengambil lebih banyak risiko. Hal ini yang menjadi permasalahan *agency theory* yaitu pergeseran dalam pembagian risiko (Bendickson, 2016).

Menurut Fama dan Jensen (1983) dalam Bendickson (2016), permasalahan kedua pada *agency theory* adalah ketika agen memiliki ekuitas di perusahaan akan lebih cenderung untuk melakukan tindakan yang diinginkan *principal* sebagai tindakan mereka sendiri. Menurut Eisenhardt (1989) dalam Bendickson (2016), tindakan tersebut terjadi karena berbasis hasil, agen lebih cenderung berperilaku untuk kepentingan *principal*. Namun, jika ada ketidakadilan yang dirasakan maka agen akan cenderung berperilaku yang dapat mementingkan diri sendiri, asimetri informasi dibuat dimana *principal* tidak dapat memantau perilaku agen dengan benar. Menurut Bouckova (2015), pemisahan kepemilikan dan manajemen perusahaan merupakan hal penting dalam hubungan pemegang saham-manajer, dimana dapat mengarah pada situasi pemegang saham gagal dalam mengamati

perilaku manajer. Hal tersebut dapat timbul risiko bahwa manajer tidak akan bertindak untuk kepentingan pemegang saham dan akan berperilaku secara oportunistik, yaitu penipuan seperti *tunneling* yaitu secara diam-diam mengurus aset perusahaan yang dikelola, ketidakpedulian agen seperti lalai dalam bekerja, serta agen yang tidak kompeten seperti kurangnya keterampilan.

Menurut Bouckova (2015), asimetri informasi muncul ketika satu pihak mendapat informasi lebih baik dari pihak lain. Dalam situasi ini biasanya muncul di pasar serta dalam banyak kasus agen yang memiliki keunggulan informasi dibandingkan *principal* karena agen terlibat langsung dalam operasi sehari-hari perusahaan. Asimetri informasi dapat menjadi bentuk kegagalan pasar yang dapat menyebabkan alokasi sumber daya yang tersedia tidak efisien. Berdasarkan pada kedua permasalahan *agency theory*, mekanisme tata kelola diperlukan untuk membantu menyelaraskan risiko dan memantau perilaku agen (Bendickson, 2016).

Menurut Bendickson (2016), *principal-agent theory* mengidentifikasi dua kemungkinan masalah agensi, yaitu pembagian risiko dan pemantauan agen. Kedua masalah tersebut terkait dalam hal perbedaan dalam area berbagi risiko yang menimbulkan informasi asimetri yang dapat mengurangi kemampuan *principal* untuk memantau perilaku agen. Pergeseran dalam pembagian risiko, baik yang dipersepsikan maupun aktual secara inheren membuatnya sulit untuk membuat kontrak yang ideal antara *principal* dengan agen. Menurut Bouckova (2015), model ini didasarkan pada perilaku rasional individu dan mengasumsikan bahwa mereka mampu mengantisipasi dan mengevaluasi kemungkinan kejadian di masa depan. Tindakan individu dalam model ini berdasarkan preferensi dan keyakinan mereka.

Model ini mengharapkan keadilan yang sempurna dari hak kontraktual. *Principal-agent theory* memiliki asumsi informasi asimetri yang dimana agen memiliki informasi serta *principal* yang tidak dapat memperoleh informasi tanpa biaya (Bouckova, 2015). Menurut Demski dan Feltham (1978) dalam Kurniawansyah *et al.* (2018), *principal-agent* berfokus untuk dapat menentukan kontrak yang optimal.

Menurut Kirana dan Wahyudi (2016), terdapat cara untuk mengurangi asimetri informasi dengan melakukan pengawasan dan pengendalian pengelolaan perusahaan untuk dapat memastikan mengenai pengelolaan perusahaan agar dapat berjalan dengan kepatuhan yang sesuai dengan ketentuan dan peraturan yang berlaku seperti adanya penerapan *corporate governance*. Dengan adanya *corporate governance* diharapkan dapat memberikan jaminan atau keyakinan kepada pihak investor mengenai manajer yang akan memberikan keuntungan untuk mereka. *Corporate governance* dilatar belakangi oleh suatu permasalahan seperti adanya tuntutan mengenai transparansi dan independensi sehingga terdapat organ-organ perusahaan yang membantu *corporate governance* seperti dewan komisaris yang memiliki tugas mewakili kepentingan pemegang saham, serta komite audit yang dapat membantu dewan komisaris untuk dapat memberikan pendapat profesional yang independen untuk mengurangi penyimpangan pengelolaan perusahaan serta untuk dapat meningkatkan kualitas kinerja (Kirana dan Wahyudi, 2016).

Menurut Mahawyahrti dan Budiasih (2016), ketika terdapat asimetri informasi, manajer dapat memberikan suatu sinyal kepada investor terkait kondisi untuk dapat memaksimalkan nilai saham perusahaan dengan melakukan pengungkapan (*disclosure*) informasi akuntansi. Selain itu, *leverage* juga dapat

menjadi tolak ukur untuk dapat melihat perilaku manajer dalam hal manajemen laba. Ketika *leverage* tinggi dapat disebabkan oleh kesalahan manajemen dalam melakukan pengolahan keuangan perusahaan atau dalam melakukan penerapan strategi yang kurang tepat serta kurangnya pengawasan yang dapat meningkatkan perilaku oportunistik manajemen seperti melakukan manajemen laba agar dapat mempertahankan kinerjanya di hadapan pemegang saham dan publik (Husnan, 2001 dalam Mahawyahrti dan Budiasih, 2016).

2.3. Teori Struktur Modal

Berdasarkan Susanto (2019), aktivitas dalam perusahaan tidak dapat terlepas dengan fungsi keuangan, seperti memenuhi kebutuhan dana perusahaan untuk kegiatan operasional serta pengembangan usahanya. Menurut Fahmi (2015), teori struktur modal secara umum terdapat *balancing theories* yaitu suatu kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dengan cara mencari pinjaman dengan melalui perbankan, *leasing* ataupun menerbitkan obligasi.

Berdasarkan pada Modigliani dan Miller (1958) dalam Aljamaan (2018), memperkenalkan proposisi yang menganggap bahwa struktur modal perusahaan dan biaya modalnya di pasar modal yang sempurna. Hal ini terjadi karena nilai tersebut tidak bergantung pada struktur modalnya serta faktor penentu nilai perusahaan atau tidak mempengaruhi kekuatan laba masa depan (*future cash inflow*). Studi MM didasarkan ada beberapa asumsi yang kuat yang mencakup sebagai berikut (Ehrhardt dan Brigham, 2011 dalam Aljamaan, 2018):

1. Tidak ada *brokerage costs*.

2. Tidak ada pajak.
3. Tidak ada *bankruptcy costs*. Sehingga jika terjadi kebangkrutan aset dapat dijual pada *market value*.
4. Investor dapat meminjam atau berutang dengan tarif tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan.
5. Investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen mengenai prospek perusahaan di masa mendatang.
6. *Earning Before Interest and Taxes (EBIT)* tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang.

Modigliani dan Miller (1963) dalam Aljamaan (2018), memperkenalkan pajak ke dalam proposisi dengan menunjukkan bahwa perusahaan memasukkan utang ke dalam struktur modalnya merupakan hal yang menguntungkan karena perusahaan yang sebagian dibiayai oleh utang dapat mengurangi bunga yang dibayarkan atas utangnya dari pajak yang harus dibayar atas pendapatannya. Miller memberlakukan pajak pribadi. Pendapatan dari obligasi umumnya berupa bunga yang dikenakan pajak sebagai pendapatan pribadi sesuai tarifnya, sedangkan pendapatan dari saham umumnya sebagian berasal dari dividen dan sebagian lagi dari *capital gains*. Beban pajak pribadi atas pendapatan bunga umumnya lebih tinggi dari pada pendapatan ekuitas. Miller menunjukkan bahwa pengurangan bunga mendukung penggunaan pembiayaan utang tetapi perlakuan pajak yang lebih menguntungkan atas pendapatan dari saham menurunkan tingkat pengembalian yang disyaratkan atas saham dan dengan itu dapat mendukung penggunaan pembiayaan ekuitas (Aljamaan, 2018).

Signaling theory menyatakan bahwa keputusan keuangan perusahaan adalah sinyal yang dikirim oleh manajer perusahaan kepada investor untuk mengguncang informasi asimetri (Aljamaan, 2018). Manajemen hanya akan menerbitkan utang atau ekuitas jika tidak tersedia sumber daya internal yang cukup untuk membiayai investasi yang diinginkan atau risikonya tidak sejalan dengan pengembalian yang diantisipasi (Gangeni, 2006 dalam Aljamaan, 2018). Menurut Ross (1977) dalam Fauziah *et al.* (2020), *signaling theory* mengembangkan model dimana struktur modal (*debt usage*) merupakan sinyal yang disampaikan manajer ke pasar karena harus dikomunikasikan kepada investor ketika ingin menambah sahamnya jika manajer yakin bahwa prospek perusahaannya bagus.

Menurut Aljamaan (2018), pada *agency theory*, masalah keagenan dapat timbul jika manajer dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda yang mungkin terjadi ketika manajer perusahaan memiliki terlalu banyak uang tunai yang mereka miliki. Teori ini menyarankan bahwa memilih struktur modal optimal dapat mengurangi konflik keagenan dan menurunkan *agency cost*. Menurut Gangeni (2006) dalam Aljamaan (2018), *agency cost* untuk memantau manajer dan penghindaran risiko yang terkadang diperburuk oleh struktur kompensasi karena manajer hanya diberi penghargaan untuk kesuksesan dan hukuman untuk kegagalan. Dalam teori ini menyebutkan bahwa manajer mempunyai tujuan pribadi yang bertentangan dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham perusahaan sehingga dapat menimbulkan konflik antara manajer dan pemegang saham perusahaan dan konflik juga dapat muncul antara pengelola dan kreditor (Handayani dan Santoso, 2019).

Menurut Mostafa dan Boregowda (2014), teori *trade-off* telah berkembang yang lebih umum dimana mempertimbangkan lebih banyak faktor selain pajak dan *costs of distress* untuk membandingkan keuntungan dan kerugian pajak serta ekuitas dan mendapatkan *trade-off*. *Trade-off theory* yang menerangkan mengenai nilai perusahaan yang memiliki *leverage* adalah sama dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki *leverage* ditambah dengan nilai dari efek samping penggunaan *leverage* tersebut (Brigham dan Ehrhardt, 2005 dalam Nosita 2016). Menurut De Haas dan Peeters (2004) dalam Nosita (2016), berdasarkan *trade-off theory* perusahaan mengoptimalkan struktur modalnya karena terdapat *trade-off* yang dihadapi antara keuntungan dan kerugian dari pengguna utang pada nilai perusahaan. Terdapat *statistic trade-off theory* yang diperkenalkan oleh Kraus dan Litzenberger (1973) dalam Rustam (2015) yang menerangkan mengenai perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari bunga utang terhadap beban biaya *financial distress* dan kebangkrutan. Menurut Handayani dan Santoso (2019), *trade-off theory* menerangkan mengenai penghematan pajak dan *bankruptcy cost* yang diperoleh dari penggunaan utang yang mengartikan bahwa ketika suatu perusahaan menggunakan utang dalam jumlah besar pada awalnya akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dampak penghematan pajak lebih besar daripada *bankruptcy cost*. Menurut Aljamaan (2018), teori *trade-off* menjelaskan bagaimana perusahaan dapat memperoleh struktur modal yang optimal dengan menyesuaikan utang dan ekuitasnya. Struktur modal yang optimal dicapai ketika nilai sekarang dari *tax shield* hanya diimbangi dengan nilai sekarang dari *financial distress costs* (Malm dan Roslund, 2013 dalam Aljamaan, 2018).

Menurut Baker dan Wurgler (2002) dalam Rustam (2015), menerangkan mengenai *market timing theory* yang menjelaskan mengenai usaha yang dilakukan pada *market timing* dengan menerbitkan ekuitas pada saat harga saham *overvalued* yang terlihat dari rasio *market to book* yang relatif tinggi, sebaliknya membeli kembali saham ketika harga *undervalued*. Tujuannya untuk mengeksploitasi fluktuasi sementara dalam biaya ekuitas relatif terhadap bentuk biaya modal lainnya (Aljamaan, 2018). *Market timing theory* menunjukkan bahwa manajer bergantung pada definisi nilai perusahaan yang cenderung menerbitkan ekuitas ketika merasa bahwa pasar menilai terlalu tinggi dari perusahaan mereka. Waktu pasar terkadang diklasifikasikan sebagai bagian dari literatur perilaku keuangan karena tidak dapat menjelaskan mengapa akan ada kesalahan harga aset atau mengapa perusahaan akan lebih mampu mengetahui ketika ada kesalahan harga daripada pasar keuangan (Al-Tally, 2014 dalam Aljamaan, 2018).

Teori *pecking order* diperkenalkan pada tahun 1961 oleh Donaldson yang diubah pada tahun 1984 oleh Myers dan Majluf dengan menganggap jenis pembiayaan yang lebih dipilih perusahaan ketika membutuhkan lebih banyak dana, baik itu internal maupun eksternal (Aljamaan, 2018). *Pecking order theory* menerangkan bahwa penggunaan dana oleh perusahaan awalnya akan menggunakan dana internal berupa laba ditahan, jika dana internal tidak mencukupi maka perusahaan menggunakan dana eksternal berupa utang kemudian menerbitkan saham baru (Myers, 1984 dalam Handayani dan Santoso, 2019). Menurut Ehrhardt dan Brigham (2011) dalam Aljamaan (2018), perusahaan pertama kali meningkatkan modal secara internal dengan menginvestasikan

kembali laba bersihnya dan menjual sekuritas jangka pendeknya. Ketika pasokan dana telah habis, perusahaan akan menerbitkan utang dan atau saham preferen. Sebagai upaya terakhir perusahaan akan menerbitkan saham biasa. Menurut Aljamaan (2018), perusahaan yang ingin mencari dana untuk membiayai suatu proyek atau produk baru memiliki hirarki opsi pembiayaan yang memiliki urutan preferensi yang berkaitan dengan informasi asimetris, yaitu pendanaan internal penerbitan utang, penerbitan *debt-equity hybrid*, dan penerbitan ekuitas.

2.4. Laporan Keuangan

Berdasarkan Ikatan Akuntan Indonesia (2018) dalam PSAK 1, laporan keuangan merupakan suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan suatu entitas yang juga menunjukkan hasil pertanggung jawaban dari manajemen atas penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Tujuan dari laporan keuangan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, serta arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan. Laporan keuangan yang lengkap menurut PSAK 1 Ikatan Akuntan Indonesia (2018), sebagai berikut:

1. Laporan posisi keuangan akhir periode, laporan keuangan yang menggambarkan jumlah asset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan pada periode tertentu.
2. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode, laporan yang menggambarkan kondisi perusahaan pada periode yang dari jumlah

pendapatan yang diterima dan biaya yang telah dikeluarkan agar dapat mengetahui keuntungan dan kerugian perusahaan.

3. Laporan perubahan ekuitas selama periode, laporan yang menjelaskan jumlah modal yang dimiliki suatu perusahaan secara aktual dan terdapat sebab-sebab dari perubahan modal.
4. Laporan arus kas selama periode, laporan yang menggambarkan arus kas perusahaan selama periode tertentu yang diklasifikasikan berdasarkan aktivitasnya seperti, aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan.
5. Catatan atas laporan keuangan, laporan yang berisi kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi lain untuk memperjelas laporan keuangan.
6. Laporan posisi keuangan awal periode terdekat sebelumnya, laporan yang menjelaskan saat perusahaan menerapkan kebijakan akuntansi secara retrospektif atau terdapat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan atau saat perusahaan mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya.

Menurut *Kieso et al.* (2018), laporan posisi keuangan dikategorikan menjadi tiga penyajian, yaitu:

1. Aset, sumber daya yang dimiliki perusahaan yang didapatkan dari kejadian di masa lalu dan dapat memberikan manfaat ekonomi di masa depan. Terdapat aset lancar dan aset tidak lancar, dimana aset lancar adalah aset yang dapat dikonsumsi, dijual, dan dikonversikan menjadi kas dalam waktu satu tahun siklus operasi perusahaan. Sedangkan aset tidak lancar adalah aset jangka panjang perusahaan.

2. Liabilitas, kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan yang didapatkan dari kejadian di masa lalu dan diharapkan dapat dilunasi agar menghasilkan pengeluaran dari sumber daya yang menghasilkan manfaat ekonomi. Terdapat *current liabilities* dan *non current liabilities*, dimana *current liabilities* adalah kewajiban suatu perusahaan yang diharapkan dapat melunasi dalam tempo waktu satu tahun. Sedangkan *non current liabilities*, kewajiban suatu perusahaan yang harus dilunasi dengan tempo waktu lebih dari satu tahun.
3. Ekuitas, hasil sisa dari aset yang dimiliki oleh perusahaan setelah dikurangi dari liabilitas perusahaan secara keseluruhan.

Menurut *Weygandt et al.* (2018), pengguna laporan keuangan dibagi menjadi dua kategori, yaitu pengguna internal yang pengguna laporan keuangan hanya dari dalam perusahaan seperti manajer, direktur, pejabat perusahaan, dan karyawan. Sementara pengguna eksternal adalah individu maupun organisasi di luar perusahaan yang menginginkan informasi keuangan perusahaan seperti investor yang menggunakan informasi untuk membuat keputusan membeli, menahan, atau menjual saham kepemilikan perusahaan dan kreditur yang menggunakan informasi untuk mengevaluasi risiko pemberian kredit atau meminjamkan uang. Berdasarkan pada *Kieso et al.* (2018), pengguna internal seperti manajer yang merencanakan, mengatur, dan menjalankan bisnis yang terdiri dari:

1. Bagian Keuangan, melihat laporan keuangan untuk mengetahui mampu atau tidaknya membayar dividen kepada pemegang saham dengan menilai cukup atau tidaknya kas perusahaan.

2. Bagian Pemasaran, yang melihat laporan keuangan untuk dijadikan sebagai acuan dalam membuat harga jual produk sebagai strategi penjualan yang dapat meningkatkan laba perusahaan
3. Bagian Sumber Daya Manusia (SDM), melihat laporan keuangan untuk mengetahui mampu atau tidaknya dalam memberikan upah kepada karyawan perusahaan.
4. Manajemen, melihat laporan keuangan untuk dijadikan acuan untuk bahan pertimbangan dalam menentukan dan menilai lini produksi perusahaan yang menguntungkan atau tidak untuk menyusun strategi perusahaan.

Selanjutnya, pihak eksternal yang merupakan individu atau organisasi di luar perusahaan yang membutuhkan informasi mengenai perusahaan seperti:

1. Kreditor, melihat laporan keuangan sebagai acuan untuk mengevaluasi dan menentukan kebijakan pemberian kredit atau memberikan pinjaman.
2. Investor, melihat laporan keuangan sebagai acuan untuk membuat keputusan terkait dengan investasi seperti membeli, mempertahankan, dan menjual saham yang diinvestasi.
3. Otoritas Pajak, melihat laporan keuangan untuk menilai kepatuhan perusahaan terhadap peraturan perpajakan yang telah ditetapkan.
4. Badan Pengatur, melihat laporan keuangan sebagai acuan untuk menilai operasional perusahaan sesuai dengan peraturan yang berlaku.
5. Pelanggan, melihat laporan keuangan untuk mengetahui keadaan perusahaan agar dapat menilai terjaminnya kualitas produk yang akan dibeli.

6. Serikat Pekerja, melihat laporan keuangan untuk mengetahui kemampuan perusahaan saat memberikan kenaikan upah dan keuntungan lainnya yang akan didapatkan oleh karyawan perusahaan atau anggota serikat pekerja.

Laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting untuk mengambil keputusan keuangan perusahaan. Manajemen perusahaan yang memegang tanggung jawab atas penyusunan dan penyajian laporan keuangan perusahaan. Menurut Kasmir (2018), laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

2.5. Analisis Laporan Keuangan

Peran analisis laporan keuangan adalah menggunakan laporan keuangan yang disiapkan oleh perusahaan, dikombinasikan dengan informasi lainnya, untuk mengevaluasi masa lalu, terkini, dan potensial sebuah perusahaan untuk tujuan membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan ekonomi lainnya. Peran dari laporan keuangan perusahaan untuk menyediakan informasi tentang performa perusahaan, posisi keuangan, dan perubahan posisi keuangan yang berguna untuk banyak pengguna dalam membuat keputusan ekonomi (*Hall, 2015*). Terdapat tiga cara untuk menganalisis suatu laporan keuangan perusahaan terdiri dari (*Weygandt et al., 2018*):

1. Analisis Vertikal, mengevaluasi data laporan keuangan dengan menyatakan tiap-tiap item pada laporan keuangan tersebut sebagai persentase dari jumlah dasar.

2. Analisis Horizontal, mengevaluasi data laporan keuangan selama periode tertentu yang bertujuan untuk membandingkan antar perusahaan untuk mengetahui terjadinya kenaikan atau penurunan pada laporan keuangan.
3. Analisis Rasio, suatu analisis dengan menyatakan hubungan antara suatu item-item dari data laporan keuangan dengan melihat rasio keuangan.

Menurut *Petrusheva* dan *Jordanoski* (2016), terdapat analisis fundamental dan analisis teknikal yang banyak digunakan investor untuk dapat berhasil dalam melakukan investasi. Analisis fundamental yang digunakan untuk menghitung nilai intrinsik yang sebenarnya dari sebuah saham dan untuk menemukan peluang dimana nilai saham itu berbeda dari harga pasarnya saat ini dengan melihat faktor ekonomi. Hal ini dapat ditemukan pada laporan keuangan perusahaan dan laporan tentang berbagai indikator dan variabel makro ekonomi. Menurut *Isidore* dan *Christie* (2018), analisis fundamental terdiri dari analisis ekonomi, analisis industri, dan analisis perusahaan. Dengan mengevaluasi kondisi ekonomi secara keseluruhan, skenario industri dan fundamental perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia secara umum dan dapat diakses, harga saham ditentukan. Untuk analisis ekonomi, indikator yang digunakan seperti inflasi, suku bunga, daya beli, tingkat pertumbuhan, PDB, dll.

Berdasarkan *Petrusheva* dan *Jordanoski* (2016), analisis teknikal digunakan untuk memprediksi harga saham masa depan dari sebuah saham yang menggunakan statistik kinerja masa lalu dengan memperhitungkan perubahan harga saham dan memprediksi perubahan harga di masa depan. Analisis teknikal didasarkan pada asumsi bahwa pergerakan saham berulang dan dapat menentukan waktu terbaik

untuk melakukan jual beli. Menurut *Isidore dan Christie (2018)*, analisis teknikal menggunakan metode yang lebih teknis untuk memprediksi perubahan harga saham dimasa depan berdasarkan pola harga saham masa lalu. Analisis teknikal menggunakan grafik harga dan volume masa lalu untuk memprediksi perubahan harga saham. Investor dapat memutuskan apakah sahamnya yang sedang dalam tren naik atau turun serta *overvaluation* atau *undervaluation* dari harga saham tidak menjadi pertimbangan karena analisis teknikal hanya melihat perubahan harga berikutnya berdasarkan masa lalu (*Isidore dan Christie, 2018*).

Menurut *Weygandt et al. (2018)*, analisis keuangan mengevaluasi rasio perusahaan seperti:

1. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban sesuai dengan jatuh tempo yang telah ditetapkan dengan aset lancar. Rasio likuiditas terdiri dari:

- a. *Current ratio*: rasio yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek dihitung dengan aset lancar.
- b. *Quick ratio*: rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo dengan membandingkan antara aset lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar.

- c. *Accounts receivable turnover*: rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa cepatnya perusahaan dalam melakukan penagihan piutangnya pada suatu periode.
- d. *Inventory turnover*: rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa cepatnya perusahaan dalam menjual persediaannya pada suatu periode.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba dari operasional perusahaan pada periode yang telah ditentukan serta dapat menilai keefektifan operasi manajemen dan mengukur tingkat dividen yang akan dibagikan perusahaan. Rasio profitabilitas terdiri dari:

- a. *Net Profit margin*: rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang telah dilakukan oleh perusahaan.
- b. *Total asset turnover*: rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan.
- c. *Return on assets*: rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba bersih setelah pajak dan bunga atas penggunaan aset perusahaan.
- d. *Earning per share*: rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih perusahaan yang dihasilkan dari setiap saham.
- e. *Price earning ratio*: rasio yang digunakan untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang serta menggambarkan harga

saham yang akan dibayarkan investor untuk setiap nominal laba yang didapatkan oleh perusahaan.

f. *Payour ratio*: rasio yang digunakan untuk mengukur persentase pendapatan perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen kas pada periode tertentu.

3. Solvabilitas

Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan usahanya dalam periode jangka panjang serta mengukur dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan dan dapat mengukur besarnya potensi pertumbuhan investasi. Rasio solvabilitas terdiri dari:

- a. *Debt to total assets*: rasio yang digunakan untuk mengukur persentase total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
- b. *Times interest earned*: rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar bunga di masa mendatang dengan laba sebelum pajak dan bunga.
- c. *Free cash flow*: rasio yang dapat digunakan untuk mengukur jumlah uang tunai yang dihasilkan dari tahun berjalan untuk pembayaran dividen, ekspansi, atau pelunasan utang.

2.6. Net Profit Margin

Net profit margin merupakan salah satu dari rasio profitabilitas dimana disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan (Windria, 2018). Penggunaan rasio

profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai komponen yang terdapat di dalam laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi yang pengukurannya dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi dengan tujuan agar dapat melihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab pada perusahaan tersebut (Andhani, 2019). Menurut Nurafika dan Almadany (2018), *net profit margin* merupakan ukuran profitabilitas suatu perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Menurut Weygandt *et al.* (2018), Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar angka yang dihasilkan, menunjukkan kinerja yang semakin baik.

Menurut Andhani (2019), *net profit margin* pada setiap besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan menggambarkan penjualan yang dilakukan. Menurut Akbar dan Margita (2020), *net profit margin* merupakan rasio yang dapat mengukur efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba usaha dengan hubungan penjualan. Apabila kinerja keuangan meningkat maka akan berdampak pada peningkatan pendapatan *net profit margin* menunjukkan tingkat keuntungan bersih (setelah dikurangi dengan biaya-biaya) yang diperoleh dari bisnis atau menunjukkan sejauh mana perusahaan mengelola bisnisnya (Hantono, 2017 dalam Hantono, 2020). Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan (laba operasional

ditambahkan dengan pendapatan dan keuntungan lain-lain dikurangi beban dan kerugian lain-lain) (Hery, 2015 dalam Martius, 2018).

Pada penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *net profit margin*, yang dirumuskan sebagai berikut (Weygandt et al., 2018).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

Keterangan:

Net Income : Pendapatan bersih setelah dikurangi beban operasional

Net Sales : Penjualan bersih setelah dikurangi retur dan diskon penjualan

Menurut Anggriani dan Hasanah (2017), nilai *net income* menggambarkan posisi likuiditas perusahaan. Tinggi dan rendahnya pencapaian laba suatu perusahaan memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam pendanaan. Menurut Weygandt et al. (2018), *net income* adalah suatu jumlah pendapatan melebihi biaya beban. Menurut Fahmi (2016), bahwa:

1. Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih.

Hal ini menunjukkan bahwa untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus dengan memeriksa margin laba dan norma industri perusahaan pada periode-periode sebelumnya, sehingga dapat mengetahui status persaingan perusahaan-perusahaan pada industri tersebut dengan menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga.

2. Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi dengan laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih baik karena menggambarkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan.

Menurut *Weygandt et al.* (2018), *net sales* adalah penjualan dikurangi dengan retur penjualan dan diskon penjualan. *Net income* serta *net sales* dapat ditemukan dalam laporan laba rugi perusahaan. Laporan laba rugi perusahaan adalah salah satu laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai pengukuran pergerakan usaha dan kesuksesan operasional perusahaan pada suatu periode. Kegunaan dari laporan laba rugi untuk memprediksi kinerja di masa mendatang, mengevaluasi kinerja masa lampau, dan menilai risiko pencapaian arus kas di masa mendatang (*Kieso et al.*, 2018). Laporan laba rugi memiliki beberapa komponen berupa:

1. Pendapatan

Pendapatan adalah kenaikan dari suatu manfaat ekonomi selama periode akuntansi berupa arus masuk atau perangkat tambahan aset atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas selain yang berkaitan dengan kontribusi dari pemegang saham. Pendapatan dapat diperoleh dari penjualan barang, penjualan jasa, royalti, bunga, dan dividen (*Kieso et al.*, 2018).

2. Beban

Beban adalah penurunan dari suatu manfaat ekonomi selama periode akuntansi berupa arus keluar atau depresiasi aset atau penambahan kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas selain yang berkaitan dengan

pemegang saham. Beban dapat berupa beban penyusutan, beban bunga, beban pokok penjualan, beban gaji, beban sewa.

Menurut *Kieso et al.* (2018), laporan laba rugi adalah laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasional suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Laporan laba rugi memiliki komponen-komponen sebagai berikut:

1. *Sales* atau *revenue*: menjelaskan mengenai perhitungan pendapatan bersih atas penjualan yang terdiri dari penjualan, diskon atas penjualan, retur penjualan.
2. *Cost of goods sold*: menampilkan mengenai harga pokok penjualan yang dihasilkan dari penjualan.
3. *Gross profit*: merupakan hasil dari pengurangan antara pendapatan dengan harga pokok penjualan.
4. *Selling expenses*: menampilkan informasi mengenai pengeluaran perusahaan dalam kegiatan penjualan.
5. *Administrative* atau *general expenses*: menampilkan informasi mengenai pengeluaran perusahaan dalam kegiatan administrasi perusahaan.
6. *Income from operations*: merupakan hasil dari pengurangan antara *gross profit* dengan biaya-biaya operasional.
7. *Financing costs*: menampilkan informasi mengenai pengeluaran perusahaan dalam kegiatan pembiayaan seperti beban bunga.
8. *Income before income tax*: merupakan total pendapatan sebelum dikurangi pajak pendapatan.

9. *Income tax*: merupakan bagian melaporkan pajak yang dipungut atas penghasilan sebelum pajak penghasilan.
10. *Income from continuing operations*: merupakan hasil perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan, jika tidak memilikinya maka bagian ini tidak dilaporkan dan jumlahnya akan dilaporkan sebagai laba bersih.
11. *Discontinued operations*: merupakan keuntungan atau kerugian dari operasional perusahaan yang dihentikan.
12. *Net income*: merupakan hasil bersih dari kinerja perusahaan selama periode tertentu.
13. *Non-controlling interest*: menampilkan alokasi dari laba bersih perusahaan untuk pemegang saham pengendali serta untuk kepentingan non pengendali yang muncul jika terdapat konsolidasi perusahaan.
14. *Earning per share*: merupakan laba per lembar saham yang dilaporkan.

Menurut Anggriani dan Hasanah (2017), *net profit margin* menunjukkan seberapa besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Jika nilai *profit margin* perusahaan lebih rendah dari rata-rata industrinya, maka dapat disebabkan oleh harga jual perusahaan yang lebih rendah dari pada perusahaan pesaing atau harga pokok penjualan lebih tinggi dari perusahaan pesaing. Menurut Akbar dan Margita (2020), semakin besar *net profit margin*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin besar *net profit margin* menggambarkan semakin efisien perusahaan dalam mengeluarkan biaya-biaya

sehubungan dengan kegiatan operasinya. Semakin tinggi *net profit margin* semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan oleh tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah *net profit margin* semakin rendah laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih yang dapat disebabkan karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan (Martius, 2018).

Menurut Wulandari *et al.* (2017), laba dapat ditingkatkan dengan melakukan penjualan produk dan meminimalkan biaya operasi. Laba tersebut dapat digunakan untuk pertumbuhan perusahaan, berkembangnya perusahaan, dan tanggung jawab sosial. Semakin tingginya *net profit margin*, maka kinerja perusahaan semakin produktif, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pada investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Wulandari *et al.*, 2017). Nilai *net profit margin* yang tinggi akan memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan mendapatkan *retun*. Serta bagi kreditor akan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam membayar pinjamannya (Gannon, 2020).

Terdapat beberapa faktor yang dapat diduga dalam memengaruhi *net profit margin* seperti *current ratio*, *total asset turnover*, *inventory turnover*, *debt to equity ratio*.

2.7. Current Ratio

Menurut Weygandt *et al.* (2018), *current ratio* adalah ukuran yang banyak digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar. Menurut Gitman dan Zutter

(2015), *current ratio* merupakan ukuran likuiditas yang dapat dihitung dengan cara membagi aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancar. *Current ratio* memberikan gambaran bahwa rasio ini dinyatakan dengan nilai desimal serta menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar serta berapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi tiap rupiah kewajiban jangka pendek (Samryn, 2013 dalam Hantono, 2020). *Weygandt, et al.* (2018), *current ratio*: adalah membandingkan antara total aset lancar dengan kewajiban lancar (*current assets/current liabilities*). Menurut Fahmi (2015), harus memahami bahwa penggunaan *current ratio* dalam menganalisis suatu laporan keuangan hanya dapat memberikan analisis secara kasar, oleh karena itu perlu adanya analisa pendukung secara kualitatif dengan cara yang lebih komprehensif.

Menurut *Weygandt et al.* (2018), *Current Ratio (CR)* memiliki rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

Current Asset : Aset yang dapat digunakan dalam jangka waktu dekat (aset lancar)

Current Liabilities : Kewajiban yang harus segera dilunasi dalam tempo satu tahun (kewajiban lancar)

Menurut *Weygandt et al.* (2018), *current assets* merupakan aset yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi kas, dijual ataupun dapat

digunakan dalam kurun satu tahun atau dalam siklus operasi. Menurut Datar dan Rajan (2018), *current asset* adalah kas dan aset lainnya yang diarpakan oleh perusahaan untuk dapat dikonversi menjadi kas atau dijual atau dikonsumsi dalam satu tahun atau selama siklus operasi normal, jika lebih dari satu tahun. Menurut *Kieso et al.* (2018), siklus operasi merupakan rata-rata pada saat perusahaan mengakuisisi bahan dan persediaan serta saat perusahaan menerima kas untuk penjualan produk (yang memperoleh bahan dan persediaan), siklus beroperasi dari kas melalui persediaan, produksi, piutang, dan kembali lagi ke kas. Menurut *Weygandt et al.* (2018), *current asset* terdiri dari beberapa akun seperti:

1. *Cash*: kas termasuk ke dalam aset lancar berupa uang kertas, uang koin, deposito, cek, *money on hand*, dan *money order*.
2. *Receivables*: piutang merupakan aset lancar yang terdiri dari *accounts receivables*, *notes receivables*, dan *other receivables*.
3. *Inventories*: Menurut PSAK 14 Ikatan Akuntan Indonesia (2018), persediaan adalah aset yang dimiliki untuk dijual dalam kegiatan usaha normal, serta dalam proses produksi untuk dijual pada kegiatan usaha yang normal, dalam proses produksi untuk dijual, dan dalam bentuk bahan atau perlengkapan yang dapat digunakan dalam proses produksi atau pemberian jasa.
4. *Prepaid expense*: biaya dibayar dimuka adalah biaya yang akan jatuh tempo seiring dengan berjalannya waktu atau melalui penggunaan.

Menurut Hery (2015), *current liabilities* merupakan kewajiban yang akan dibayarkan dengan menggunakan aset lancar atau kewajiban lancar lainnya yang harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau dalam siklus operasi

normal. Menurut *Weygandt et al.* (2018), *current liabilities* merupakan utang yang diharapkan dibayar oleh perusahaan dalam satu tahun atau siklus operasi yang normal dalam usaha. Menurut *Weygandt et al.* (2018), komponen-komponen *current liabilities* sebagai berikut:

1. *Notes payable*

Perusahaan mencatat kewajiban dalam bentuk catatan tertulis sebagai *notes payable*. *Notes payable* sering digunakan karena memberikan bukti formal kewajiban kepada pemberi pinjaman jika terjadinya upaya hukum dalam melakukan penagihan. Perusahaan sering menerbitkan *notes payable* untuk memenuhi kebutuhan pendanaan jangka pendek. *Notes payable* biasanya mengharuskan peminjam untuk membayar bunga.

2. *Sales taxes payable*

Sales tax dinyatakan sebagai persentase dari harga jual. Perusahaan penjual memungut pajak dari pelanggan saat penjualan terjadi. Secara berkala, pengecer mengirimkan melaporkan pungutan pajak tersebut ke pemerintah. Perusahaan penjual harus memasukkan secara terpisah ke mesin kasir jumlah penjualan dan jumlah pajak penjualan yang dipungut. Perusahaan tidak mencatat *sales taxes* sebagai beban karena hanya berfungsi sebagai agen penagihan untuk diteruskan kepada pemerintah.

3. *Unearned revenues*

Unearned revenues merupakan penerimaan kas dan mencatatnya sebagai kewajiban sebelum jasa dilakukan. Perusahaan dalam memperhitungkan pendapatan dimuka yang diterima sebelum barang dikirim atau jasa

dikirimkan dengan mencatat kas di debit dan *current liabilities* di kredit ketika perusahaan menerima pembayaran dimuka. Ketika perusahaan mengakui pendapatan dengan mencatat *unearned revenue* di debit dan *revenue* di kredit.

Menurut Weygandt et al. (2018), hubungan *current liabilities* dan *current asset* sangat penting dalam mengevaluasi kemampuan membayar utang jangka pendek perusahaan sehingga ketika perusahaan memiliki lebih banyak *current liabilities* daripada *current asset* perusahaan akan mungkin tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo. Pengukuran pada likuiditas perusahaan dengan menghitung selisih *current asset* dan *current liabilities* disebut dengan *working capital* (Weygandt et al., 2018).

Menurut Martha dan Sitompul (2019), permasalahan pada aset lancar seperti menumpuknya pada persediaan yang terlalu banyak yang dapat menimbulkan risiko keuangan sehingga mempengaruhi keuntungan perusahaan dan kemampuan membayar utang lancarnya. Berdasarkan Anggriani dan Hasanah (2017), semakin besar rasio lancar menggambarkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menempatkan dana yang besar pada aset lancar yang mendorong meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diukur dengan *net profit margin*. Menurut Satria (2019), semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka kemampuan perusahaan untuk membayar utang semakin lancar namun apabila terlalu tinggi maka perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih semakin rendah. Semakin rendah nilai *current ratio*, maka dapat mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya,

sehingga dapat memengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan, dimana perusahaan yang tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya akan dikenakan beban tambahan atas kewajibannya (Gultom *et al.*, 2020). Menurut Hantono (2020), semakin optimal posisi likuiditas perusahaan akan semakin dapat mendorong meningkatnya kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba yang diukur dengan *net profit margin*.

Berdasarkan penelitian Anggriani dan Hasanah (2017), Al'ad (2017), Windria (2018) serta Widiani (2019) menerangkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *net profit margin*. Pada penelitian Hantono (2020), *current ratio* berpengaruh terhadap *net profit margin*. Sedangkan pada penelitian Martha dan Sitompul (2019), *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *net profit margin*.

Ha₁: *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *Net Profit Margin*.

2.8. Total Asset Turnover

Total asset turnover merupakan salah satu dari rasio aktivitas yang dimana *total asset turnover* mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya yang dihitung dari hasil bagi antara besarnya penjualan dengan rata-rata total aset (Widiani, 2019). Berdasarkan Gitman dan Zutter (2015), rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur kecepatan perusahaan dalam merubah berbagai macam akun menjadi sebuah penjualan atau kas, inflow atau outflow. Menurut Weygandt *et al.* (2018), *total asset turnover* adalah mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan dengan

menghitung *net sales* dibagi dengan rata-rata total aset. Menurut Gitman dan Zutter (2015), *total asset turnover* menerangkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan. Menurut Prastowo (2014) dalam Nurlia, *et al.* (2018), *total asset turnover* disebut juga sebagai perputaran total aset yang dimana rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif. *Total Assets Turnover* untuk mengukur keefesiensian perusahaan dalam penggunaan aset untuk melakukan penjualan (Kieso *et al.*, 2018). Keuntungan dari *total asset turnover* dapat membantu investor dalam menempatkan informasi mengenai aset spesifik perusahaan dalam bentuk yang dapat dibandingkan dengan mudah serta manajer dapat menemukan kesuksesan dan kegagalan aset dengan memeriksa rasio dari tahun ke tahun (Garcia, 2019).

Menurut Weygandt, *et al.* (2018), *Total Asset Turnover (TATO)* memiliki rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Average Total Asset}}$$

Keterangan:

Net Sales : Penjualan bersih

Average Total Asset : Rata-rata total aset perusahaan

Berdasarkan Kieso *et al.* (2018), penjualan bersih di dapatkan dari *sales revenue* dikurangi dengan *sales return and allowances* dan diskon penjualan. *Sales return and allowances* merupakan penerimaan kembali atau pengurangan harga

atas barang-barang yang telah terjual. Diskon penjualan merupakan potongan harga yang diberikan pada pelanggan yang melakukan pembelian dengan volume tertentu atau kepada pembeli yang membayar lebih cepat dari waktu yang telah ditentukan (Weygandt *et al.*, 2018). Menurut PSAK 23 Ikatan Akuntan Indonesia (2018), pendapatan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomik yang timbul dari aktivitas normal entitas selama satu periode jika arus masuk tersebut melibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Menurut Simangunsong *et al.* (2019), penjualan bersih adalah total jumlah pendapatan yang dibebankan pada pelanggan atas barang dagangan atau jasa yang dijual perusahaan dan merupakan penghasilan utama perusahaan.

Menurut Subramanyam (2014), aset merupakan sumber daya yang dikendalikan oleh perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Weygandt *et al.* (2018), aset adalah sumber daya yang dimiliki sebuah bisnis. Menurut Kieso *et al.* (2018), aset terbagi menjadi 2, yaitu:

1. *Current asset*: merupakan kas atau aset perusahaan yang diharapkan dapat diubah menjadi kas, dijual atau digunakan dalam jangka waktu satu tahun atau dalam siklus operasi, mana yang lebih lama. Kategori yang termasuk ke dalam *current asset* seperti kas dan setara kas, piutang, persediaan, beban yang dibayar dimuka, dan investasi jangka pendek.
2. *Non-current asset*: merupakan aset yang tidak termasuk dalam definisi *current asset*. Bagian dalam *non-current asset* terdiri dari *long-term investment, plant and equipment, intangible assets, property, dan other asset*.

Menurut Gultom *et al.* (2020), semakin besar nilai *total asset turnover*, maka perusahaan dalam menjalankan usahanya mampu menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dimiliki serta dapat mengoptimalkan labanya kembali menjadi lebih baik lagi untuk masa mendatang. Menurut Widiani (2019), semakin besar perputaran total aset akan semakin baik untuk perusahaan karena dapat menghasilkan penjualan yang lebih besar. Semakin besar perputaran total aset akan semakin besar laba perusahaan yang akan diperoleh. Menurut Robbert (1997) dalam Martha dan Sitompul (2019), semakin besar *total asset turnover* akan semakin baik karena semakin efisien seluruh aset yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. Sehingga perputaran aset yang meningkat dapat meningkatkan laba perusahaan karena manajemen yang baik. Menurut Sinaga (2019), *total asset turnover* yang semakin tinggi menerangkan bahwa semakin efisien dalam menggunakan seluruh aset dalam menghasilkan penjualan, serta penjualan yang semakin tinggi akan dapat memberikan kesempatan bagi perusahaan dalam menggunakan aset yang lebih efisien, yang pada umumnya semakin tinggi *total asset turnover* akan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan assetnya yang akan mengurangi pinjaman perusahaan pada pihak lain, serta akan mengurangi biaya-biaya yang tidak perlu seperti biaya bunga pinjaman sehingga dapat meningkatkan laba operasional perusahaan.

Berdasarkan penelitian Nurlia *et al.* (2018), *total asset turnover* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *net profit margin*. Sedangkan pada penelitian Martha dan Sitompul (2019), *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap *net profit margin*. Menurut Hadianto (2016) dan Sinaga (2019),

total asset turnover memiliki pengaruh signifikan terhadap *net profit margin*. Menurut penelitian Widiani (2019), *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *net profit margin*.

Ha₂: *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh positif terhadap *Net Profit Margin*.

2.9. Inventory Turnover

Menurut Martius (2018), *inventory turnover* merupakan salah satu dari rasio aktivitas yang mengukur seberapa efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. Apabila semakin efektif dalam memanfaatkan dana maka akan semakin cepat pula perputaran dana, karena rasio aktivitas biasanya diukur dari perputaran masing-masing aset. Menurut Weygandt et al. (2018), *inventory turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali rata-rata perputaran persediaan terjual dalam satu periode atau dalam periode tertentu. Tingkat *inventory turnover* memberikan gambaran berapa kali persediaan barang yang dijual dan diadakan kembali setiap periode akuntansi (Sunyoto, 2013 dalam Windria, 2018). Perputaran persediaan dapat menunjukkan berapakah perputaran persediaan sehingga dapat kembali menjadi kas serta besar kecilnya suatu persediaan biasanya dipengaruhi oleh volume penjualan dan tingkat harga di masa mendatang (Inastia dan Wardhana, 2018). Berdasarkan Akbar dan Margita (2020), perputaran persediaan menunjukkan berapa kali persediaan dalam perusahaan berputar saat barang dibeli dan dijual kembali. *Inventory turnover* digunakan untuk mengukur perusahaan dalam memutar barang dagangan dan menunjukkan

hubungan antara barang yang diperlukan untuk mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan (Nurafika dan Almadany, 2018).

Rumus persamaan yang digunakan pada *inventory turnover* adalah (Weygandt et al., 2018):

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

Keterangan:

Cost of Goods Sold : Harga pokok penjualan

Average Inventory : Rata-rata persediaan yang dimiliki oleh perusahaan

Menurut Weygandt et al. (2018), *cost of goods sold* merupakan jumlah biaya persediaan yang terjual di periode berjalan. Beban ini berhubungan langsung dengan pendapatan dari penjualan yang diakui. Menurut Datar dan Rajan (2018), *cost of goods sold* merupakan harga pokok persediaan barang jadi yang dijual kepada pelanggan selama periode akuntansi berjalan. Harga pokok penjualan adalah beban yang disesuaikan dengan pendapatan. Menurut Datar dan Rajan (2018), menghitung *cost of goods sold* dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menghitung *direct material used*

Menjumlahkan persediaan awal dengan pembelian *direct material* lalu dikurangi dengan persediaan akhir.

2. Menghitung *total manufacturing costs incurred in period*

Menjumlahkan nilai *direct material used* dengan *direct material labor* dan *manufacturing overhead*.

3. Menghitung *cost of goods manufactured*

Menjumlahkan persediaan awal *work in process* dengan *total manufacturing cost incurred in period* dikurangi dengan persediaan akhir *work in process*.

4. Menghitung *cost of goods sold*

Menjumlahkan persediaan awal *finished goods* dengan *cost of goods manufactured* dikurangi dengan persediaan akhir *finished goods*.

Menurut PSAK 14 Ikatan Akuntan Indonesia (2018), persediaan adalah aset yang dimiliki untuk dijual dalam kegiatan usaha normal, serta dalam proses produksi untuk dijual pada kegiatan usaha yang normal, dalam proses produksi untuk dijual, dan dalam bentuk bahan atau perlengkapan yang dapat digunakan dalam proses produksi atau pemberian jasa. Persediaan meliputi segala macam barang yang menjadi objek pokok aktivitas pada suatu perusahaan yang tersedia untuk diolah dalam proses produksi atau dijual (Syakur, 2009 dalam Martius, 2018).

Menurut *Weygandt et al.* (2018), persediaan pada perusahaan manufaktur dibagi menjadi 3 kategori, yaitu:

1. *Raw Materials*: merupakan bahan baku yang akan digunakan untuk produksi tetapi belum dilakukannya proses produksi.
2. *Work in process*: merupakan bagian persediaan yang telah ditempatkan dalam proses produksi tetapi belum selesai.
3. *Finished goods*: merupakan barang yang telah selesai diproduksi dan siap untuk dijual.

Menurut *Kieso et al.* (2018), biaya-biaya yang terdapat dalam persediaan meliputi:

1. *Product cost*: merupakan biaya yang melekat pada persediaan serta dicatat dalam akun inventori. Biaya ini terkait langsung dengan pengiriman produk ke tempat pembeli dan mengkonversi barang menjadi barang siap dijual seperti *cost of conversion*, *costs of purchase*, dan lainnya.
2. *Period cost*: merupakan biaya yang secara tidak langsung terkait dengan perolehan atau kegiatan produksi barang seperti biaya administrasi dan biaya penjualan.

Menurut *Kieso et al.* (2018), penerapan sistem pencatatan pada persediaan terdiri dari:

1. Sistem pencatatan perpetual: merupakan suatu sistem pencatatan pada persediaan dengan terus melacak perubahan dalam akun persediaan. Dengan kata lain, perusahaan melakukan pencatatan secara langsung terkait terjadinya pembelian dan penjualan barang pada akun persediaan.
2. Sistem pencatatan periodik: merupakan suatu sistem pencatatan pada persediaan dengan mencatat semua persediaan pada akhir periode akuntansi. Sistem ini diperlukannya pengecekan fisik (*stock opname*) terhadap persediaan di akhir periode untuk mengetahui secara akurat jumlah persediaan fisik dan yang telah dicatat.

Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan menunjukkan semakin pendek waktu terikatnya modal dalam persediaan, untuk memenuhi volume penjualan tertentu dalam naiknya perputaran persediaan maka dibutuhkan jumlah

modal kerja yang lebih kecil. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan maka semakin tinggi *net profit margin* (Martius, 2018). Menurut Surya *et al.* (2017), tingkat perputaran persediaan yang tinggi akan mengidentifikasi bahwa tingkat penjualan yang tinggi pada perusahaan yang berarti risiko kerugian dan biaya terhadap persediaan dapat diminimalkan yang akan menghasilkan laba sehingga dapat menghasilkan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi perputaran persediaan barang akan semakin tinggi biaya yang dapat ditekan sehingga perolehan laba suatu perusahaan semakin besar. Sebaliknya, ketika perputaran persediaan barang semakin lambat, maka akan semakin kecil pula laba yang diperoleh (Inastia dan Wardhana, 2018). Berdasarkan Nurafika dan Almadany (2018), semakin tingginya tingkat perputaran persediaan akan menyebabkan menurunnya harga jual barang yang berakibat akan menurunnya profitabilitas.

Berdasarkan penelitian Windria (2018), Wulandari *et al.* (2017) dan Martius (2018) serta Mappanyuki dan Sari (2017), bahwa *inventory turnover* berpengaruh terhadap *net profit margin*. Begitu pula dengan penelitian Inastia dan Wardhana (2018) dan Al'ad (2017), menyatakan bahwa *inventory turnover* berpengaruh signifikan terhadap *net profit margin*.

Ha₃: *Inventory Turnover* memiliki pengaruh positif terhadap *Net Profit Margin*.

2.10. Debt to Equity Ratio

Rasio Solvabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu yang lama (Kieso *et al.*, 2018). Menurut Gitman dan Zutter (2015), *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi

relatif dari total liabilitas dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai total aset perusahaan. Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan. Bisa dikatakan juga bahwa rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki (Andhani, 2019).

Menurut Gultom *et al.* (2020), perusahaan menggunakan rasio solvabilitas memiliki beberapa tujuan, yaitu:

1. Mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban pada pihak lainnya (kreditor).
2. Menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tetap (angsuran pinjaman yang termasuk bunga).
3. Menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang.
4. Menilai keseimbangan antara nilai aset dengan modal.
5. Menilai seberapa besar pengaruh utang terhadap pengolahan aset.
6. Menilai seberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk jangka panjang.
7. Menilai berapa besar dana pinjaman yang akan segera ditagih.

Perhitungan *debt to equity ratio* menurut (Kasmir, 2018):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan:

Total Debt : Total utang yang dimiliki

Total Equity : Ekuitas yang dimiliki perusahaan

Menurut Hery (2015), rasio utang terhadap ekuitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Menurut Kasmir (2018), *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk dapat menilai utang dengan ekuitas, dimana cara mencari rasio ini dengan membandingkan seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Menurut Sartono (2015) dalam Susanto (2019), pengertian dari struktur modal adalah suatu proporsi jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Berdasarkan Gitman dan Zutter (2015), struktur modal adalah suatu gabungan antara utang dan ekuitas perusahaan yang diolah oleh suatu perusahaan. Struktur modal merupakan pembiayaan suatu ekuitas dan utang perusahaan yang diukur dengan besarnya relatif dari berbagai sumber pendanaan (Subramanyam, 2014). Berdasarkan pada Nosita (2016), struktur modal pada suatu perusahaan menentukan *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*, dimana *WACC* merupakan tingkat minimum *return* yang diperlukan dalam investasi yang dapat digunakan sebagai *discount rate* pada perhitungan nilai perusahaan.

Berdasarkan Gitman dan Zutter (2015), dikatakan struktur modal optimal ketika nilai suatu perusahaan dimaksimalkan pada saat biaya modal minimal. Pada pendekatan *trade-off theory*, perusahaan lebih memilih struktur modal optimal yang meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan dengan

mempertimbangkan risiko kebangkrutan dan pajak korporasi (*De Haas dan Peeters, 2004* dalam *Nosita, 2016*). Menurut Myers dan Majluf (1984) dalam *Rustam (2015)*, *pecking order* berbeda dengan *trade-off* karena *pecking order* menekan informasi *asymmetric* antara manajer dan investor luar, serta melakukan prediksi penggunaan utang dari luar yang disebabkan oleh defisitnya keuangan internal dan bukan manfaat pajak dari adanya bunga. Perubahan struktur modal dapat disebabkan oleh kebutuhan dana eksternal dan bukan dari upaya untuk mencapai struktur modal yang optimal (*Sunder dan Myers, 1999* dalam *Rustam, 2015*).

Menurut *Girsang dan Purnasari (2020)*, struktur modal memiliki kaitan dengan penentuan sumber dana, dana tersebut dapat berasal dari dalam atau luar perusahaan. Perkembangan perusahaan akan terhambat ketika utang terlalu banyak serta akan membuat investor berpikir kembali untuk menanamkan modalnya karena investor lebih tertarik terhadap saham yang tidak memiliki banyak utang.

Menurut *Ikatan Akuntan Indonesia (2018)* dalam *Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan*, karakteristik utama liabilitas adalah adanya kewajiban masa kini perusahaan yang mana kewajiban tersebut merupakan tugas atau tanggung jawab untuk melaksanakan sesuatu dengan cara tertentu. Liabilitas adalah kewajiban ekonomi suatu perusahaan kepada non-pemilik perusahaan (*Datar dan Rajan, 2018*). Menurut *Subramanyam (2014)*, *debt* adalah dana yang dipinjam oleh suatu perusahaan dari berbagai penyedia modal. Menurut *Kieso et al. (2018)*, liabilitas terdiri dari 2 macam, yaitu:

1. *Current liabilities* (liabilitas jangka pendek)

Current liabilities adalah kewajiban perusahaan yang akan jatuh tempo atau akan selesai dalam siklus normal operasionalnya atau satu tahun, yang manapun yang lebih lama.

- a. Utang yang muncul dari perolehan barang dan jasa seperti utang usaha, gaji dan upah karyawan, penghasilan, utang pajak, dan lainnya.
- b. Penerimaan yang diterima dimuka atas pengiriman barang atau jasa misalnya pendapatan diterima dimuka atau pendapatan berlangganan diterima dimuka.
- c. Liabilitas lainnya yang likuiditasnya akan terjadi selama siklus operasional atau satu tahun, seperti kewajiban jangka pendek yang muncul karena pembelian peralatan, bagian dari kewajiban jangka panjang yang harus dibayarkan dalam waktu dekat, atau liabilitas yang diestimasi seperti garansi.

2. *Long-term liabilities* (liabilitas jangka panjang)

Long-term liabilities adalah kewajiban perusahaan yang tidak dapat dilikuidasi dalam waktu satu tahun periode normal siklus operasional. *Long-term liabilities* memiliki tiga jenis, yaitu:

- a. Kewajiban yang timbul dari situasi pendanaan tertentu, misalnya wesel jangka panjang, penerbitan obligasi, dan *long-term lease obligations*.
- b. Kewajiban yang timbul dari operasional perusahaan biasanya, seperti kewajiban pajak tangguhan dan kewajiban pensiun.

- c. Kewajiban yang tergantung pada keterjadian atau tidak terjadinya atas satu atau lebih kejadian untuk memastikan jumlah utang, atau pihak pembayar, tanggal utang, seperti garansi produk atau jasa.

Menurut *Weygandt et al.* (2018), ekuitas adalah klaim kepemilikan atas total aset suatu perusahaan yang didapatkan dengan cara mengurangi total aset dengan total kewajiban yang dimiliki perusahaan. Ekuitas terdapat enam bagian, yaitu (*Kieso et al.*, 2018):

1. *Share capital*: merupakan nilai par atau nilai saham yang diterbitkan.
2. *Share premium*: merupakan selisih dari lebih bayar dengan nilai par atau *stated value*.
3. *Retained earnings*: merupakan laba perusahaan yang tidak dibagikan.
4. *Accumulated other comprehensive income*: merupakan jumlah agregat yang berasal dari laba komprehensif lainnya.
5. *Non-controlling interest (minority interest)*: merupakan sebagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor.
6. *Treasury shares*: merupakan jumlah saham biasa yang dapat dibeli kembali.

Menurut Hantono (2020), *net profit margin* akan meningkat apabila *debt to equity ratio* mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya apabila *debt to equity ratio* mengalami peningkatan maka *net profit margin* akan mengalami penurunan. Peningkatan *debt to equity ratio* memiliki dampak pada beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan sehingga dapat memengaruhi perusahaan untuk menghasilkan laba bersih yang maksimal karena beban biaya yang ditanggung akan semakin tinggi. *Debt to equity* dapat menaikkan penghasilan perusahaan karena

semakin tinggi debt to equity ratio maka resiko kreditor semakin besar yang menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat keamanan dana yang ditempatkan oleh kreditor dalam bisnis tersebut (Jusuf, 2008 dalam Martha dan Sitompul, 2019). Berdasarkan Anggriani dan Hasanah (2017), hubungan *debt to equity ratio* dengan *net profit margin* berbanding terbalik yang akan membuat nilai *net profit margin* mengalami peningkatan apabila *debt to equity ratio* mengalami penurunan dan begitu pula sebaliknya apabila *debt to equity ratio* mengalami peningkatan akan membuat *net profit margin* mengalami penurunan. *Debt to equity ratio* mengalami penurunan yang berarti bahwa modal yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan utang sehingga perusahaan dapat terhindar dari risiko kebangkrutan serta semakin rendahnya nilai *debt to equity ratio* menggambarkan bahwa semakin kecil beban perusahaan terhadap kreditor (Satria, 2019). *Debt to equity* yang semakin tinggi menggambarkan semakin besar utang perusahaan kepada kreditor. Utang yang tinggi dapat membuat laba perusahaan menurun karena pembelanjaan investasi dengan utang akan memengaruhi dalam menghasilkan laba atas modal yang dimiliki perusahaan dan sebaliknya jika *debt to equity ratio* semakin rendah menunjukkan semakin baik kinerja yang menyebabkan tingkat pengembalian semakin tinggi (Gultom *et al.*,2020).

Berdasarkan penelitian Hantono (2020) dan Anggriani dan Hasanah (2017), *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *net profit margin*. Sedangkan pada penelitian Martha dan Sitompul (2019), *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *net profit margin*. Lain halnya dengan penelitian Andhani (2019), mengatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap *net profit margin*. Menurut Maulita dan Tania (2018) *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *net profit margin*.

Ha₄: *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *Net Profit Margin*.

2.11. Model Penelitian

Gambar 2.1
Model Penelitian

