

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### **2.1 Pecking Order Theory**

Menurut Zutter & Smart (2019), “*pecking order theory* adalah sebuah hirarki pembiayaan yang dimulai dengan saldo laba, yang diikuti oleh pembiayaan utang dan akhirnya pembiayaan ekuitas eksternal”. Menurut Zutter & Smart (2019), “Ketika manajer ingin membiayai proyek baru, pertama-tama mereka akan melakukannya dengan menggunakan saldo laba. Jika kas yang dihasilkan secara internal tidak cukup untuk mendanai investasi baru, manajer akan meningkatkan pembiayaan eksternal melalui pasar utang. Menerbitkan ekuitas baru adalah pilihan terakhir mereka”. Menurut Sheikh *et al.* (2012) dalam Andayani dan Suardana (2018) “*Pecking Order Theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984 yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Apabila perusahaan membutuhkan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan memilih untuk menggunakan utang dibandingkan dengan penerbitan saham baru. Penerbitan saham baru merupakan upaya terakhir yang dilakukan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modalnya”.

Menurut Ross *et al.* (2022) “teori *pecking-order* memiliki beberapa implikasi yaitu”:

1. “*There is no target amount of leverage: Teori pecking-order* tidak menyiratkan jumlah *leverage* yang ditargetkan. Perusahaan memilih rasio *leverage* berdasarkan kebutuhan pembiayaan. Perusahaan pertama kali mendanai proyek dari saldo laba. Hal tersebut akan menurunkan persentase utang dalam struktur modal karena perusahaan menggunakan keuntungan yang didapat. Proyek tambahan akan didanai dengan utang dan utang perusahaan akan meningkat. Namun, ketika kapasitas utang perusahaan sudah tinggi, perusahaan akan mencoba untuk penerbitan ekuitas. Dengan demikian, besarnya *leverage* ditentukan oleh adanya proyek-proyek yang tersedia”.

2. “*Profitable firms use less debt*: Perusahaan yang mampu menghasilkan laba akan memiliki cukup dana secara internal, sehingga akan lebih sedikit memiliki kebutuhan untuk pembiayaan dari eksternal. Jika dana internal tidak cukup, maka perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal yang pertama-tama dari utang. Namun jika perusahaan mampu menghasilkan laba, maka kecenderungan perusahaan tersebut akan menggunakan utang yang rendah”.
3. “*Companies like financial slack*: Untuk menghindari penjualan ekuitas baru, perusahaan akan mencadangkan kas yang dihasilkan perusahaan. Pencadangan kas seperti ini dikenal dengan *financial slack*. *Financial slack* memberikan kemampuan kepada manajemen untuk membiayai proyek perusahaan. Dengan demikian perusahaan tidak harus pergi ke pasar modal saat ada proyek, melainkan perusahaan menggunakan kas yang sudah dicadangkan”.

Menurut Wikartika dan Fitriyah (2018), “apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan, maka akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah sedemikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari utang ataupun dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dananya”. Dalam memilih jenis pendanaan, maka akan memunculkan biaya modal. Menurut Arifin (2018), “biaya modal yang muncul di setiap jenis pendanaan adalah”:

1. “Biaya utang (*cost of debt*)”  
“Biaya utang perusahaan adalah biaya yang tingkat keuntungannya sebesar yang diminta (*required rate of return*) oleh investor (pemilik dana)”.
2. “Biaya modal saham preferen”  
“Biaya modal saham preferen adalah biaya yang tingkat keuntungannya sebesar yang diisyaratkan (*required rate of return*) oleh investor saham preferen (pemegang saham preferen)”.

### 3. “Biaya modal sendiri”

“Seperti halnya dengan biaya modal yang berasal dari utang dan saham preferen, biaya modal sendiri adalah sebesar *required rate of return* investor saham biasa. Perusahaan dapat memperoleh modal sendiri dengan dua cara yaitu saldo laba dan mengeluarkan saham baru. Biaya saldo laba pada prinsipnya akan lebih rendah daripada biaya modal saham baru, karena penjualan saham-baru biasanya ada *flotation cost* (biaya emisi saham)”.

## 2.2 Struktur Modal

Menurut Rodoni dan Ali (2010) dalam Sulistiyawan dan Riharjo (2022), “struktur modal merupakan proporsi untuk menentukan terpenuhinya kebutuhan belanja perusahaan yang mana dana diperoleh melalui perpaduan sumber dana dan berasal dari dana jangka panjang yang terdiri atas dua sumber utama dapat berasal dari dalam dan dari luar perusahaan”. Menurut Paramitha dan Putra (2020), “struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek sedangkan modal sendiri terbagi atas saldo laba dan penyertaan kepemilikan perusahaan”.

Menurut Zutter & Smart (2019), “struktur modal merupakan salah satu bidang pengambilan keputusan keuangan yang paling kompleks karena keterkaitannya dengan variabel keputusan keuangan lainnya. Keputusan struktur modal yang buruk dapat mengurangi nilai perusahaan dengan meningkatkan biaya modal. Keputusan struktur modal yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menurunkan biaya modal, menghasilkan *net present value* yang lebih tinggi dan peluang investasi yang lebih dapat diterima. *Net present value* merupakan *present value* dari arus kas masa depan yang didiskontokan pada tingkat bunga pasar yang sesuai dikurangi nilai sekarang dari biaya investasi”. Menurut Fahmi (2014) dalam Priyadi dan Julimar (2021), “dilihat dari sumber dana berasal, kebijakan struktur

modal tidak dapat dianggap sebagai sesuatu yang sederhana, karena memiliki dampak secara langsung pada stabilitas keuangan perusahaan”.

Menurut Subramanyam (2017), “Perusahaan memerlukan pendanaan untuk menjalankan rencana bisnisnya. Aktivitas pendanaan (*financing activities*) mengacu pada metode yang digunakan perusahaan untuk menghimpun dana untuk membayar kebutuhan tersebut. Oleh karena besaran dan potensi untuk menentukan keberhasilan atau kegagalan usaha, perusahaan berhati – hati dalam memperoleh dan mengelola sumber daya keuangan”. Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018), “modal yang digunakan untuk operasional tidak hanya berasal dari perusahaan sendiri (saldo laba), namun sering kali juga melibatkan modal dari pihak lain (kreditur) sehingga perusahaan dapat berproduksi secara lebih maksimal. Di sisi lain, penggunaan utang jangka panjang yang besar dapat menimbulkan risiko gagal bayar atas bunga yang dibebankan”. “Tujuan suatu perusahaan melakukan suatu keputusan pendanaan untuk menentukan tingkat struktur modal yang optimal” (Vionita, *et al.* 2020). Menurut Natazya *et al.* (2022), “Struktur modal mencakup tiga unsur penting, yaitu”:

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

Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018), “struktur modal optimal bagi masing-masing perusahaan yang dikatakan mampu memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimumkan biaya modal”. Menurut Zutter dan Smart (2019), “Struktur modal optimal adalah campuran utang dan ekuitas yang meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan”. Menurut Saputri *et al.* (2020), “struktur modal yang baik dan tepat sangat diperlukan untuk dapat menjamin kelangsungan hidup suatu perusahaan karena struktur modal memiliki dampak terhadap posisi keuangan perusahaan yang

nantinya akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan struktur modal yang optimal maka suatu perusahaan dapat terhindar dari masalah pembengkakan biaya modal”.

Menurut Zutter dan Smart (2019), “modal adalah uang yang dikumpulkan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan mereka”. Sedangkan menurut Gunadhi dan Putra (2019), “modal (*capital*) adalah dana yg digunakan untuk membiayai pengadaan aset dan operasional suatu perusahaan”. Menurut Arifin (2018), “biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan atau harus dibayar untuk mendapatkan modal baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham biasa, maupun saldo laba untuk membiayai investasi perusahaan”. menurut Menurut Andyani (2014) dalam Viandy dan Dermawan (2020), “penggunaan dana internal atau modal sendiri akan menghasilkan *opportunity cost* dari dana internal atau modal sendiri yang digunakan, sedangkan dana eksternal atau dana yang berasal dari utang akan mengakibatkan jumlah biaya modal yang timbul akan sama dengan biaya bunga yang dibebankan kreditur. Sehingga manajer harus mengelola pendanaan secara efisien karena besarnya struktur modal suatu perusahaan bergantung pada dana yang diperoleh dari pihak internal maupun pihak eksternal dan ketepatan pemilihan dana oleh manajer akan meminimalisasi tingkat risiko yang akan ditanggung perusahaan”. Menurut Paramitha dan Putra (2020), “selain pertimbangan keamanan keuangan perusahaan, penggunaan pendanaan internal juga menghindari pembengkakan pada biaya modal perusahaan”.

Menurut Ross *et al.* (2019) dalam Agit *et al.* (2023), “*opportunity cost* yaitu manfaat yang hilang ketika kita memilih salah satu alternatif dari berbagai alternatif yang tersedia. Berikut merupakan contoh kasus dari konsep *opportunity cost*: seseorang memiliki sebidang tanah yang cukup strategis. Sebidang tanah tersebut dipertimbangkan akan digunakan untuk sumber pemasukan. Dua alternatif pemanfaatan sebidang tanah tersebut sudah tersusun. Alternatif yang pertama adalah tanah tersebut disewakan untuk mendapatkan biaya sewa. Sedangkan alternatif kedua adalah tanah tersebut dibangun menjadi sebuah rumah makan yang nantinya akan menghasilkan keuntungan. Jika memilih penggunaan tanah tersebut

menjadi rumah makan, maka kita akan kehilangan manfaat biaya sewa. Biaya sewa tersebutlah yang disebut *opportunity cost*. Sedangkan jika memilih penggunaan tanah tersebut menjadi tanah yang disewakan, maka kita akan kehilangan penghasilan dari rumah makan. Penghasilan dari rumah makan tersebutlah yang disebut *opportunity cost*". Menurut Sumarsan (2021), "perusahaan dapat memaksimalkan laba perusahaan dengan menggunakan aset perusahaan secara efisien dan efektif. Perusahaan akan mempertahankan jumlah kas yang optimal dengan melakukan investasi kas tersebut ke investasi jangka pendek ataupun investasi jangka panjang dalam bentuk saham dan/atau obligasi. Jika perusahaan memegang terlalu banyak kas maka perusahaan akan mengalami kerugian berupa *opportunity cost*, yaitu berupa pendapatan bunga dan pendapatan dividen ataupun pendapatan selisih harga saham atau obligasi (*capital gain*)".

Menurut Kumalasari dan Riduwan (2018), "menurut *pecking order theory*, setelah penggunaan dana internal dalam bentuk saldo laba, maka perusahaan akan memilih menggunakan dana eksternal dalam bentuk utang daripada modal sendiri yang berupa penerbitan saham. Hal ini terjadi karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan".

Menurut Kumalasari dan Riduwan (2018), "pendanaan perusahaan dengan menggunakan utang memiliki dua keuntungan bagi perusahaan yaitu:"

1. "Biaya bunga yang dibayarkan perusahaan dapat mengurangi penghasilan kena pajak sehingga dapat menurunkan biaya efektif atas utang yang digunakan perusahaan tersebut".
2. "Pemegang utang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap atas biaya bunga yang relatif tetap sehingga kelebihan keuntungan merupakan klaim pemilik perusahaan".

"Namun, pendanaan dengan utang juga memiliki dua kekurangan yaitu":

1. “Terjadi peningkatan risiko jika utang perusahaan terus mengalami peningkatan”.
2. “Risiko kebangkrutan menjadi tinggi jika perusahaan terus mengalami kerugian dan pendapatan perusahaan sulit untuk menutup beban bunga”.

“Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi utang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan utang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan” (Jefriyanto, 2021). Menurut Munawir (2014) dalam Jefriyanto (2021), “pembiayaan dengan utang memiliki tiga implikasi penting, yaitu”:

1. “Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas”.
2. “Kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan maka resiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur”.
3. “Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding dengan pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar”.

Menurut Brigham dan Houston (2019) yang menjelaskan mengenai *trade-off theory* menyatakan, “*trade-off theory* menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan utang dalam proporsi yang optimal dengan memaksimalkan manfaat yang didapatkan dari utang untuk mengurangi pembayaran pajak dan meminimalkan biaya kebangkrutan yang timbul dari utang. Terdapat ringkasan atas teori *trade off*, yaitu”:

1. “Bunga yang dibayarkan oleh perusahaan adalah biaya yang dapat dikurangkan sehingga membuat utang yang dibayarkan lebih rendah daripada saham biasa atau preferen. Sehingga semakin banyak penggunaan utang yang dilakukan perusahaan maka akan mengurangi pajak dan

memungkinkan laba operasional perusahaan lebih banyak mengalir ke investor”.

2. “Perusahaan berusaha untuk tidak memiliki pendanaan 100% dari utang karena untuk menghindari dampak buruk dari potensi kebangkrutan”.
3. “Tingkat utang yang terlalu tinggi memungkinkan potensi kebangkrutan menjadi tinggi dan sebaliknya, namun tingginya nilai utang akan menjadiimbang dengan manfaat pajak yang diterima perusahaan”.

“Salah satu metode yang umum digunakan lembaga keuangan seperti bank dan *multifinance* dalam analisa kelayakan permohonan kredit yang masuk adalah 5C. 5C yaitu:” (idscore.id, 2020)

1. “*Character*”  
“Untuk mengukur karakter, perilaku pembayaran dan profil risiko debitur termasuk kemungkinan gagal bayar ke depan. Analisa ini dilakukan dengan menggunakan *credit score* atau riwayat perkreditan debitur di masa lalu”.
2. “*Capacity*”  
“Bertujuan mengukur kapasitas atau kemampuan calon debitur dalam memenuhi kewajibannya kelak. Analisa dilakukan dengan mempelajari sumber penghasilan atau pendapatan saat ini, proyeksi ke depan serta kewajiban yang dimiliki”.
3. “*Capital*”  
“*Capital* atau kecukupan modal yang dimiliki calon debitur untuk melakukan usaha atau bisnisnya. Analisa dilakukan dengan mempelajari nilai kekayaan bersih yang dimiliki berupa selisih antara total aktiva dengan total kewajiban melalui laporan keuangan”.
4. “*Collateral*”  
“*Collateral* atau jaminan yang diberikan debitur bertujuan menilai seberapa besar nilai jaminan dibanding pinjaman dalam hal debitur tidak mampu memenuhi kewajibannya”.

5. *“Condition”*

“Analisa ini dilakukan untuk mendapatkan gambaran kemampuan debitur memenuhi kewajibannya sesuai kondisi ekonomi secara umum, industri atau kondisi tertentu yang memengaruhi kemampuan membayar kewajiban”.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) nomor 42 /POJK.03/2017, “proses persetujuan kredit atau pembiayaan paling sedikit meliputi”:

1. “Permohonan kredit atau pembiayaan”

“Dalam menilai permohonan kredit atau pembiayaan, bank perlu memperhatikan prinsip sebagai berikut”:

- a. “Bank hanya memberikan kredit atau pembiayaan dalam hal permohonan kredit atau pembiayaan diajukan secara tertulis. Hal ini berlaku baik untuk kredit atau pembiayaan baru, perpanjangan jangka waktu, tambahan kredit atau pembiayaan maupun permohonan perubahan persyaratan kredit atau pembiayaan”.
- b. “Permohonan kredit atau pembiayaan harus memuat informasi yang lengkap dan memenuhi persyaratan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh bank termasuk riwayat perkreditan atau pembiayaan pada bank lain”.
- c. “Bank harus memastikan kebenaran data dan informasi yang disampaikan dalam permohonan kredit atau pembiayaan”.

2. “Analisis kredit atau pembiayaan”

“Setiap permohonan kredit atau pembiayaan yang telah memenuhi syarat harus dilakukan analisis kredit atau pembiayaan secara tertulis, dengan prinsip sebagai berikut”:

- a. “Bentuk, format, dan kedalaman analisis kredit atau pembiayaan ditetapkan oleh Bank yang disesuaikan dengan jumlah dan jenis kredit atau pembiayaan”.
- b. “Analisis kredit atau pembiayaan harus menggambarkan konsep hubungan total pemohon kredit atau pembiayaan sebagaimana

dimaksudkan dalam huruf B dalam hal pemohon telah mendapat fasilitas kredit atau pembiayaan dari bank atau dalam waktu bersamaan mengajukan permohonan kredit atau pembiayaan lain kepada bank”.

- c. “Analisis kredit atau pembiayaan harus dibuat secara lengkap, akurat, dan objektif yang paling sedikit meliputi”:
    - 1) “Menggambarkan seluruh informasi yang berkaitan dengan usaha dan data pemohon, termasuk hasil penelitian pada daftar kredit atau pembiayaan macet;”
    - 2) “Penilaian atas kelayakan jumlah permohonan kredit atau pembiayaan dengan proyek atau kegiatan usaha yang akan dibiayai, dengan tujuan menghindari kemungkinan terjadinya praktik penggelembungan (*mark-up*) yang dapat merugikan bank; dan”
    - 3) Menyajikan penilaian yang objektif dan tidak dipengaruhi oleh pihak yang berkepentingan dengan pemohon kredit atau pembiayaan. Analisis kredit atau pembiayaan tidak boleh merupakan suatu formalitas yang dilakukan semata-mata untuk memenuhi prosedur perkreditan atau pembiayaan”.
  - d. “Analisis kredit atau pembiayaan paling sedikit harus mencakup penilaian atas watak (*character*), kemampuan (*capacity*), modal (*capital*), agunan (*collateral*), dan prospek usaha debitur (*condition of economy*) atau yang lebih dikenal dengan 5 C’s dan penilaian terhadap sumber pelunasan kredit atau pembiayaan yang dititikberatkan pada hasil usaha yang dilakukan pemohon serta menyajikan evaluasi aspek yuridis perkreditan atau pembiayaan dengan tujuan untuk melindungi bank atas risiko yang mungkin timbul”.
  - e. “Dalam pemberian kredit atau pembiayaan sindikasi, analisis kredit atau pembiayaan bagi bank yang merupakan anggota sindikasi harus meliputi pula penilaian terhadap bank yang bertindak sebagai bank induk”.
3. “Rekomendasi persetujuan kredit atau pembiayaan”

“Rekomendasi persetujuan kredit atau pembiayaan harus disusun secara tertulis berdasarkan hasil analisis kredit atau pembiayaan yang telah dilakukan. Isi rekomendasi kredit atau pembiayaan harus sejalan dengan kesimpulan analisis kredit atau pembiayaan”.

4. “Pemberian persetujuan kredit atau pembiayaan”
  - a. “Setiap pemberian persetujuan kredit atau pembiayaan harus memperhatikan analisis dan rekomendasi persetujuan kredit atau pembiayaan”.
  - b. “Setiap keputusan pemberian persetujuan kredit atau pembiayaan yang berbeda dengan isi rekomendasi harus dijelaskan secara tertulis”.

Dalam penelitian ini, struktur modal diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Julimar dan Priyadi (2021), “struktur modal diukur dengan menggunakan *DER (Debt to Equity Ratio)*. Rasio ini digunakan untuk melihat perbandingan utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibandingkan utangnya”. Menurut Viandy dan Dermawan (2020) “apabila nilai *DER* di atas satu, maka perusahaan memiliki utang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri, sebaliknya apabila nilai *DER* di bawah satu maka perusahaan memiliki utang yang lebih sedikit dibandingkan dengan modal sendiri”. Menurut Hantono (2018), “*DER* dihitung dengan rumus sebagai berikut”:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (2.1)$$

Keterangan:

- DER* : *Debt to Equity Ratio*
- Total Debt* : Jumlah utang yang dimiliki perusahaan
- Total Equities* : Jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2021) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 57, “liabilitas adalah kewajiban kini entitas, timbul dari peristiwa masa lalu yang penyelesaiannya dapat mengakibatkan arus keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik”. Menurut Kieso *et al.* (2018), “liabilitas dibagi menjadi 2 kelompok yaitu”:

1. “*Current liabilities*”

“Kewajiban jangka pendek (lancar) dilaporkan jika ada satu atau dua kondisi”:

- d. “Liabilitas diharapkan diselesaikan dalam siklus operasi normalnya; atau”
- e. “Liabilitas diharapkan akan diselesaikan dalam waktu 12 bulan setelah tanggal pelaporan”.

6. “*Non-current liabilities*”

“Kewajiban jangka panjang adalah kewajiban yang diharapkan perusahaan tidak dibayarkan dalam jangka waktu satu tahun atau satu siklus operasi normal, pilih mana yang lebih lama”.

Menurut Kieso *et al.* (2018), “jenis-jenis *current liabilities* adalah”:

1. “*Account payable*”

“Utang usaha adalah saldo yang terutang kepada pihak lain terkait dengan barang dagang, persediaan, atau jasa yang dibeli tanpa dilakukan pembayaran. Utang usaha timbul karena adanya jeda waktu antara penerimaan jasa atau perolehan hak atas aset dengan waktu pembayarannya”.

2. “*Notes payable*”

“Utang wesel adalah janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang telah ditentukan di masa yang akan datang. Utang wesel timbul dari pembelian, pendanaan, atau transaksi lainnya. Utang wesel yang terdapat pada kewajiban lancar diklasifikasikan dalam utang wesel jangka pendek”.

3. “*Current maturities of long-term debt*”

“Bagian dari obligasi, wesel hipotik, dan utang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo dalam tahun fiskal berikutnya. Utang jangka panjang yang akan jatuh tempo saat ini tidak boleh dicatat sebagai kewajiban lancar jika: diselesaikan dengan menggunakan aset tetap, didanai kembali atau dilunasi dari hasil penerbitan utang baru yang jatuh tempo lebih dari satu tahun, dan dikonversi menjadi saham biasa”

4. *“Short-term obligations expected to the refinanced”*

“Kewajiban jangka pendek yang diekspektasikan akan dibiayai kembali”

5. *“Dividends payable”*

“Utang dividen adalah jumlah yang terutang oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai hasil otorisasi dewan direksi”.

6. *“Customer advances and deposits”*

“Kewajiban lancar dapat mencakup setoran tunai yang dikembalikan dan diterima dari pelanggan dan karyawan. Perusahaan dapat menerima simpanan dari pelanggan untuk menjamin kinerja suatu kontrak atau layanan atau sebagai jaminan untuk menutupi pembayaran kewajiban yang akan datang”.

7. *“Unearned revenues”*

“Pembayaran yang diterima sebelum barang dikirimkan atau jasa telah dilakukan. Ketika perusahaan menerima pembayaran dimuka, perusahaan akan mendebet kas dan mengkredit akun *current liability* yang mengidentifikasi sumber pendapatan yang belum diterima. Jika perusahaan mengakui pendapatan, perusahaan akan mendebet *unearned revenue* dan mengkredit akun penjualan”.

8. *“Sales and value-added taxes payable”*

“Pajak konsumsi umumnya berupa pajak penjualan atau pajak pertambahan nilai. Tujuan dari pajak ini adalah untuk menghasilkan pendapatan bagi pemerintah yang serupa dengan pajak penghasilan perusahaan atau pribadi”.

9. *“Income taxes payable”*

“Pajak penghasilan dalam siklus normal operasi perusahaan yang harus dibayarkan oleh perusahaan”

10. “*Employee-related liabilities*”

“Jumlah yang terutang kepada karyawan untuk gaji atau upah yang dilaporkan sebagai kewajiban lancar. Kewajiban lancar yang berhubungan dengan kompensasi karyawan juga termasuk pemotong gaji, absensi yang dikompensasi, dan bonus”.

Menurut Kieso *et al.* (2018), “jenis-jenis *non-current liabilities* adalah”:

1. “*Bonds payable*”

“Janji untuk membayar sejumlah uang pada tanggal jatuh tempo yang telah ditentukan dan ditambah bunga berkala pada tingkat yang ditentukan

2. “*Long-term notes payable*”

“Janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang telah ditentukan di masa yang akan datang. Utang wesel jangka panjang memiliki tanggal jatuh tempo yang lebih dari satu tahun atau satu siklus operasi”.

3. “*Mortgages payable*”

“Utang jangka panjang yang menjaminkan hak milik atas *property* sebagai jaminan pinjaman”.

4. “*Pension liabilities*”

“Kewajiban kompensasi yang ditangguhkan kepada karyawan atas layanan kepada karyawan berdasarkan ketentuan program pensiun”.

5. “*Lease liabilities*”

“Kewajiban yang timbul akibat perjanjian kontrak antara pemberi sewa (*lessor*) dan penyewa (*lessee*)”.

Menurut Kieso *et al.* (2018) “ekuitas adalah hak sisa atas aset perusahaan dikurangi semua kewajiban. Ekuitas dibagi menjadi enam bagian”:

1. “*Share capital*”

“Nilai nominal atau nilai saham yang telah diterbitkan. Ini termasuk saham biasa atau *ordinary shares* (sering disebut sebagai *common shares*) dan

saham preferen atau *preference shares* (sering disebut sebagai *preferred shares*)”.

2. “*Share Premium*”

“Menunjukkan kelebihan atas nilai nominal yang dibayarkan oleh pemegang saham sebagai imbalan atas saham yang dikeluarkan kepada mereka”.

3. “*Retained earnings*”

“Laba perusahaan yang tidak didistribusikan kepada pemegang saham”.

4. “*Accumulated other comprehensive income*”

“Nilai agregat dari penghasilan komprehensif lainnya”.

5. “*Treasury shares*”

“Nilai dari saham biasa yang dibeli kembali oleh perusahaan”.

6. “*Non-controlling interest (monitory interest)*”

“Bagian dari ekuitas entitas anak yang tidak dapat dialokasikan kepada entitas pengendali”.

### 2.3 Profitabilitas

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*Profitability ratios measure the income or operating success of a company for given period of time. Income, or the lack of it, affect the company’s ability to obtain debt and equity financing. It also affects the company’s liquidity position and the company’s ability to grow*”. Menurut Cahyono dan Fitria (2022), “rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”.

Menurut Subramanyam (2017), “Analisis profitabilitas (*profitability analysis*) merupakan evaluasi terhadap imbal hasil atas investasi perusahaan. Analisis ini memfokuskan pada sumber daya perusahaan dan tingkat laba serta melibatkan identifikasi dan pengukuran dampak berbagai pemicu profitabilitas. Analisis ini juga meliputi evaluasi dua sumber utama profitabilitas – *margin* (porsi penjualan yang tidak dikompensasi dengan biaya) dan perputaran (penggunaan modal).

Analisis profitabilitas juga memfokuskan pada alasan untuk perubahan profitabilitas dan keberlanjutan laba”.

Menurut Febria (2020), “di dalam mendapatkan keuntungan maka perusahaan akan melihat dari jumlah aset, penjualan dan modal serta saham tertentu”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “rasio profitabilitas terdiri dari”:

1. “*Profit margin*”

“*Profit margin* adalah ukuran persentase setiap jumlah penjualan yang menghasilkan pendapatan bersih. *Profit Margin* juga disebut dengan *the rate of return on sales*. Cara untuk menghitungnya dengan membandingkan *net income* dengan *net sales*”.

2. “*Asset turnover*”

“*Asset turnover* mengukur seberapa efisien penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan *sales*. Cara untuk menghitungnya dengan membandingkan *net sales* dengan *average total assets*”.

3. “*Return on assets*”

“Menghitung rasio ini adalah dengan membagi laba bersih dengan rata-rata total aset”.

4. “*Return on ordinary shareholder’s equity*”

“Cara untuk menghitung rasio ini adalah dengan membandingkan *net income* yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan *average ordinary shareholder’s equity*. Tetapi, pada saat sebuah perusahaan memiliki *preference shares*, maka yang harus dilakukan adalah mengurangi *preference dividend* dari *net income* untuk menghitung laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa”.

5. “*Earnings per share*”

“*Earnings per share* merupakan ukuran laba bersih yang diperoleh dari setiap lembar saham biasa. Cara untuk menghitungnya dengan membandingkan *net income* yang tersedia bagi pemegang saham biasa dikurangi *preference dividends* dengan jumlah *weighted-average ordinary shares outstanding* selama tahun berjalan”.

6. “*Price-earnings ratio*”

“*Price-Earnings Ratio* merupakan ukuran rasio harga pasar yang banyak digunakan dari setiap saham biasa terhadap pendapatan per kapita saham. *Price-Earnings Ratio* mencerminkan penilaian investor atas laba masa depan perusahaan. Cara untuk menghitungnya dengan membandingkan *Market Price per Share* dengan *Earnings per Share*”.

7. “*Payout ratio*”

“*Payout Ratio* mengukur persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Cara untuk menghitungnya dengan membandingkan *Cash Dividends Declared on Ordinary Shares* dengan *Net Income*”.

Dalam penelitian ini, profitabilitas akan diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA). Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Julimar dan Priyadi (2021), “*ROA* dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana tingkat pengembalian keuntungan yang diharapkan dari investasi yang telah ditanamkan berdasarkan aset yang dimiliki”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), *ROA* dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets} \quad (2.2)$$

Keterangan:

- ROA* : *Return on Asset*  
*Net Income* : Laba bersih tahun berjalan  
*Average Total Asset* : Rata-rata total aset

Menurut Weygandt *et al.* (2019) cara mencari nilai rata-rata total aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ATA_{it} \equiv \frac{TA_{it} + TA_{it-1}}{2} \quad (2.3)$$

Keterangan:

- ATA<sub>it</sub>* : Rata-rata total aset perusahaan i pada tahun t

$TA_{it}$  : Total aset perusahaan i pada tahun t

$TA_{it-1}$  : Total aset perusahaan i pada tahun t-1

Menurut Pratiwi dan Diana (2018), “Nilai *ROA* positif menunjukkan bahwa manajemen dianggap mampu mengelola aset perusahaan dengan baik untuk menghasilkan laba. Sedangkan nilai *ROA* negatif menunjukkan bahwa manajemen dianggap gagal dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan laba”. Menurut IAI (2019), “aset adalah sumberdaya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi dimasa depan diharapkan akan diperoleh entitas”. Menurut Vionita *et al.* (2020), “tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan mendanai kegiatan usahanya melalui dana yang dihasilkan secara internal”.

Menurut Kieso *et al.* (2018), “Laba bersih dihasilkan dari pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian transaksi. Laporan laba rugi memberikan ikhtisar mengenai transaksi tersebut. Dua elemen utama dalam laporan laba rugi, yaitu”:

1. “Pendapatan”

“Pendapatan didefinisikan sebagai peningkatan manfaat ekonomis dalam periode akuntansi dalam bentuk pemasukan (*inflow*) atau peningkatan aset, atau penurunan liabilitas yang dapat menghasilkan peningkatan ekuitas, selain yang terkait dengan kontribusi dari pemegang saham. Definisi pendapatan mencakup penghasilan dan keuntungan. Penghasilan timbul dari aktivitas biasa perusahaan dan dalam berbagai bentuk, seperti penjualan, biaya, bunga, dividen, dan sewa. Keuntungan merupakan pos-pos lain yang memenuhi definisi pendapatan dan mungkin timbul atau tidak dalam aktivitas perusahaan yang biasa. Keuntungan termasuk, misalnya, keuntungan dari penjualan aset jangka panjang atau keuntungan yang belum direalisasi dari perdagangan sekuritas”.

2. “Beban”

“Beban didefinisikan sebagai penurunan manfaat ekonomis dalam periode akuntansi dalam bentuk pengeluaran (*outflow*) atau penurunan aset, atau peningkatan liabilitas yang dapat menghasilkan penurunan ekuitas, selain

yang terkait dengan kontribusi dari pemegang saham. Definisi beban mencakup beban dan kerugian. Beban umumnya timbul dari aktivitas perusahaan yang biasa dan dalam berbagai bentuk, seperti harga pokok penjualan, depresiasi, sewa, gaji dan upah, dan pajak. Kerugian merupakan pos-pos lain yang memenuhi definisi beban dan mungkin timbul atau tidak dalam kegiatan perusahaan yang biasa”.

Menurut Kieso *et al.* (2018), “*net income* dapat diperoleh dari perhitungan *net amount of sales revenue* dikurang dengan *cost of goods sold* yang akan menghasilkan *gross profit*. Kemudian, *gross profit* dikurang dengan *selling expenses, administrative or general expenses, other expense* dan ditambah dengan *other income* akan menghasilkan *income from operations*. *Income from operations* dikurang dengan *financing costs* menghasilkan *income before income tax*. *Income before income tax* dikurang dengan *income tax* menghasilkan *income from continuing operations*. Kemudian, *income from continuing operations* dikurang dengan *discontinued operations* akan menghasilkan *net income*”.

Menurut Kieso, *et al.* (2018), “dalam laporan laba rugi perusahaan secara umum menyajikan beberapa atau semua bagian dan total, yaitu”:

1. “*Sales atau revenue*: menyajikan penjualan, diskon, *allowances*, retur dan informasi terkait lainnya. Tujuannya adalah untuk memberikan jumlah penjualan atau pendapatan bersih”.
2. “*Cost of goods sold*: menunjukkan harga pokok penjualan untuk menghasilkan penjualan”.
3. “*Gross profit*: pendapatan dikurang harga pokok penjualan”.
4. “*Selling expenses*: melaporkan beban yang dikeluarkan perusahaan dari usaha perusahaan untuk melakukan penjualan”.
5. “*Administrative or general expenses*: melaporkan beban administrasi dan umum”.
6. “*Other income and expenses*: termasuk transaksi lainnya yang tidak dapat dimasukkan ke dalam kategori harga pokok penjualan, beban penjualan atau beban administrasi dan umum. Seperti kerugian atau keuntungan

penjualan aset, impairment asset, dan biaya restrukturisasi dilaporkan dalam bagian ini. Pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga juga seringkali dilaporkan”.

7. “*Income from operations*: pendapatan perusahaan dari kegiatan operasi”.
8. “*Financing cost*: bagian terpisah yang mengidentifikasi *financing cost* dari perusahaan, disebut juga *interest expense*”.
9. “*Income before income tax*: total pendapatan sebelum pajak”.
10. “*Income tax*: bagian singkat yang melaporkan pajak yang dibayarkan dari pendapatan sebelum pajak”.
11. “*Income from continuing operations*: hasil perusahaan sebelum laporan keuntungan atau kerugian penghentian usaha. Jika perusahaan tidak memiliki keuntungan atau kerugian ataupun usaha yang dihentikan, maka bagian ini tidak dilaporkan dan jumlah di atas akan menjadi *net income*”.
12. “*Discontinued operations*: keuntungan atau kerugian yang dihasilkan akibat adanya penghentian usaha”.
13. “*Net income*: hasil bersih kinerja perusahaan dalam periode waktu tertentu”.
14. “*Non-controlling interest*: menyajikan alokasi dari *net income* kepada pemegang saham mayoritas dan kepada pemegang saham minoritas”.
15. “*Earnings per share*: laba per lembar saham yang dilaporkan”.

#### **2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Menurut Sulistiyawan dan Riharjo (2022), “profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang mampu diperoleh perusahaan terkait dengan penjualan, modal sendiri, maupun total aset. Apabila tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasionalnya melalui biaya internal juga semakin tinggi. Artinya, jika modal internal yang dimiliki oleh perusahaan tinggi, maka utang akan digunakan sebagai opsi kedua atau alternatif setelah modal sendiri, walaupun tidak menjadi jaminan bahwa perusahaan tidak berutang”. Menurut Cahyono dan Fitria (2022), “perusahaan

dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki utang yang relatif kecil, karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan saldo laba dibanding menambah utang sehingga mengurangi tingkat risiko dan mengurangi utang”.

Dalam penelitian ini dijelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets (ROA)*, menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba. Laba yang tinggi menyebabkan saldo laba akan meningkat. Sesuai dengan *pecking order theory* perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan secara internal dahulu dibanding pendanaan secara eksternal. Ketika perusahaan cenderung menggunakan pendanaan secara internal, maka utang yang dimiliki oleh perusahaan akan menjadi rendah dan akan menyebabkan nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* menjadi rendah. Berdasarkan penelitian Sulistiyawan dan Riharjo (2022) serta Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teoritisnya diperoleh hipotesis sebagai berikut

**Ha1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal**

## **2.5 Pertumbuhan Penjualan**

Menurut Viandy dan Dermawan (2020), “pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan penjualan dari tahun ke tahun”. Menurut Kennedy (2010) dalam Gunadhi dan Putra (2019), “pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu”. Menurut Rahmadani *et al.* (2019), “pertumbuhan penjualan merupakan indikator maju atau tidaknya suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang memiliki laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan aset dan bila penjualan ditingkatkan maka aset pun harus ditambah”.

Menurut Kamsir (2012) dalam Chandra (2018), “pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya”. Dalam penelitian ini, pertumbuhan penjualan akan diproksikan menggunakan *sales growth*. Menurut Viandy dan Dermawan (2020), “*Sales Growth (GROWTH)* dengan mengurang penjualan tahun ini (*Sales t*) lalu dikurangkan dengan penjualan tahun sebelumnya (*Sales t-1*) lalu dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya (*Sales t-1*)”. Menurut Viandy dan Dermawan (2020) *sales growth* dirumuskan sebagai berikut:

$$Growth = \frac{Sales_{it} - Sales_{it-1}}{Sales_{it-1}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

*Growth* : Pertumbuhan Penjualan  
*Sales<sub>it</sub>* : Penjualan tahun t  
*Sales<sub>it-1</sub>* : Penjualan tahun t-1

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “ketika sebuah perusahaan setuju untuk melakukan layanan atau menjual produk ke pelanggan, hal tersebut memiliki kewajiban kinerja. Ketika perusahaan memenuhi kewajiban kinerja ini, perusahaan tersebut akan mengakui pendapatan. Oleh karena itu, prinsip pengakuan pendapatan dalam periode akuntansi dimana kewajiban kinerja sudah dipenuhi. Sebuah perusahaan memenuhi kewajiban kinerjanya dengan melakukan layanan atau menyediakan barang kepada pelanggan”. Menurut IAI (2019), “kriteria pendapatan dari penjualan barang dalam PSAK 23 adalah”:

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 ataupun melakukan pengendalian efektif atas barang yang dijual”

3. “Jumlah pendapatan dapat diukur dengan andal”
4. “Kemungkinan besar manfaat ekonomi yang terkait dengan transaksi tersebut akan mengalir ke entitas”
5. “Biaya yang terjadi atau akan terjadi sehubungan transaksi penjualan tersebut dapat diukur secara andal”

Menurut Kieso *et al.* (2018), “bagian dari *sales* atau *revenue* yaitu *sales, discounts, allowances, returns, and other related information*. Tujuan dari perhitungan semua bagian dari *sales or revenue* yaitu untuk mendapatkan jumlah penjualan bersih (*net sales*)”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*net sales* adalah pendapatan penjualan setelah dikurangi dengan *sales returns and allowances* dan diskon penjualan (*sales discount*). *Sales returns and allowances* adalah penerimaan kembali barang dari pembeli kepada penjual. *Sales returns and allowances* merupakan akun kontra untuk *sales revenue*. *Sales discount* adalah potongan yang diberikan oleh penjual untuk pembayaran tepat waktu atas penjualan kredit. Sama seperti *sales returns and allowances, sales discount* juga merupakan akun kontra untuk *sales revenue*”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*operating expense* adalah biaya yang dikeluarkan dalam proses mendapatkan pendapatan penjualan. Pada perusahaan *merchandising* dan perusahaan jasa terdapat banyak beban operasional yang serupa atau yang sama. Contoh *operating expense* adalah *salaries and wages expense, utilities expense, advertising expense, depreciation expense, freight out, insurance expense*”. Di dalam *operating expense* juga terdapat dua kategori yaitu *selling expense* dan *administrative expense*. Menurut Kieso *et al.* (2018), “*selling expense* merupakan beban yang timbul dari upaya perusahaan untuk melakukan penjualan, seperti contoh *sales salaries, advertising expense, delivery expense, dan shipping supplies and expense*. *Administrative expense* merupakan biaya yang melaporkan biaya administrasi dan umum, seperti contoh *office salaries, utilities expense, insurance expense dan depreciation of building*”.

Menurut IAI (2019), “pengakuan pendapatan diatur dalam PSAK 23: pendapatan, yang ruang lingkungannya mencakup”:

1. “Pendapatan dari penjualan barang”  
“Barang meliputi barang yang diproduksi oleh entitas untuk dijual dan barang yang dibeli untuk dijual kembali, seperti barang dagang yang dibeli pengecer atau tanah dan properti lain yang dimiliki untuk dijual kembali”.
2. “Pendapatan dari penjualan jasa”  
“Penjualan jasa biasanya terkait dengan kinerja entitas atas tugas yang telah disepakati secara kontraktual untuk dilaksanakan selama suatu periode waktu. Jasa tersebut dapat diserahkan dalam satu periode atau lebih dari satu periode”.
3. “Pendapatan dari penggunaan aset oleh pihak ketiga yang menghasilkan bunga, *royalty* dan *dividen*”.

Weygandt *et al.* (2019), “perjanjian penjualan harus menunjukkan siapa penjual atau pembeli yang harus membayar untuk mengangkut barang ke tempat pembeli. Ketika pengangkut umum seperti kereta api, perusahaan truk, atau perusahaan penerbangan mengangkut barang, pihak pengangkut menyiapkan tagihan dalam catatan sesuai dengan perjanjian penjualan. Ketentuan pengiriman barang dapat dibagi menjadi”:

1. “*FOB shipping point*: Penjual menempatkan barang kepada pihak pengangkut dan pembeli membayar ongkos kirim barang. Kepemilikan barang berpindah ke pembeli setelah barang diserahkan kepada pihak pengangkut”.
2. “*FOB destination*: Penjual menempatkan barang kepada pihak pengangkut dan penjual membayar ongkos kirim barang. Kepemilikan barang berpindah ke pembeli setelah barang tiba di tangan pembeli”.

## 2.6 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018), “pertumbuhan penjualan mengindikasikan produktivitas dan kapasitas operasional perusahaan serta

mencerminkan tingkat daya saing perusahaan dalam industri”. Menurut Viandy dan Dermawan (2020), “pertumbuhan penjualan perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan bagi investor, sehingga investor akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan karena perusahaan telah beroperasi dengan baik”. Menurut Shah dan Tahir (2011) dalam Dewiningrat dan Mustanda (2018), “pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sebab ketika perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi maka perusahaan akan menggunakan lebih banyak ekuitas dan sedikit utang untuk membiayai peluang investasi baru. Ini juga mendukung versi sederhana teori *pecking order* yang menyarankan perusahaan yang tumbuh akan menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan pembiayaannya”.

Dalam penelitian ini dijelaskan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan menunjukkan perusahaan berhasil melakukan penjualan yang lebih besar dibanding periode sebelumnya. Peningkatan penjualan diiringi dengan penekanan beban akan membuat laba perusahaan menjadi lebih tinggi. Laba yang tinggi menyebabkan saldo laba akan meningkat. Sesuai dengan *pecking order theory* perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan secara internal dahulu dibanding pendanaan secara eksternal. Ketika perusahaan cenderung menggunakan pendanaan secara internal, maka utang yang dimiliki oleh perusahaan akan menjadi rendah dan akan menyebabkan nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* menjadi rendah. Berdasarkan penelitian Dewiningrat dan Mustanda (2018), Christian dan Yanuar (2019), dan Gunadhi dan Putra (2019) menyatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teoritisnya diperoleh hipotesis sebagai berikut

**Ha<sub>2</sub>: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal**

## **2.7 Likuiditas**

Weygandt *et al.* (2019), “*Liquidity ratios measure the short-term ability of the company to pay its maturing obligations and to meet unexpected needs for cash*”. Menurut Subramanyam (2017), “likuiditas (*liquidity*) merupakan kemampuan

perusahaan untuk memperoleh uang tunai dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya. Likuiditas tergantung pada arus kas perusahaan dan pembentukan aset lancar dan liabilitas jangka pendek”. Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018), “manfaat perhitungan rasio likuiditas terkait antisipasi keperluan dana utamanya untuk kebutuhan terdesak. Posisi perusahaan yang semakin likuid juga menjadi dasar persetujuan melakukan persetujuan investasi maupun ekspansi ke bisnis lain yang dianggap menguntungkan”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya adalah”:

1. “*Current ratio*”  
“Mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancarnya. Rasio ini dihitung dengan *current assets* dibagi *current liabilities*”.
2. “*Acid-test ratio*”  
“Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas jangka pendek secara langsung. Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah *cash*, *short-term investment*, dan *net account receivable* dengan *current liabilities*. Ukuran likuiditas jangka pendek langsung perusahaan”.
3. “*Account receivable turnover*”  
“Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas piutang. Rasio ini dihitung dengan membagi *net credit sales* dengan *average net account receivable*”.
4. “*Inventory turnover*”  
“Rasio ini digunakan untuk mengukur perputaran berapa kali rata-rata persediaan dijual selama periode tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi *cost of goods sold* dengan *average inventory*”.

Menurut Sulistiyawan dan Riharjo (2022), “likuiditas tidak hanya menyangkut tentang keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuan untuk mengubah aset lancar tertentu menjadi uang kas”. Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018), “Perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi

cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak menggunakan utang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut”.

Menurut Subramanyam (2017), “rasio likuiditas yang penting adalah rasio lancar (*current ratio*), yang mengukur aset lancar yang tersedia untuk memenuhi liabilitas jangka pendek. Dalam penelitian ini, likuiditas akan diproksikan menggunakan *current ratio*. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “rumus menghitung *current ratio* adalah”:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

*CR* : *Current Ratio*  
*Current Asset* : Aset lancar  
*Current liabilities* : Kewajiban lancar

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “aset lancar adalah aset yang diharapkan oleh perusahaan untuk dikonversi menjadi uang tunai atau digunakan dalam satu tahun atau satu siklus operasional, dipilih mana yang lebih lama. Contoh aset lancar adalah kas, investasi (jangka pendek), piutang, persediaan, dan biaya dibayar dimuka. Aset tidak lancar adalah aset yang digunakan dengan periode lebih dari satu tahun atau satu siklus operasional, dipilih mana yang lebih lama”.

Menurut IAI (2019), “PSAK 1 mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika”:

1. “Entitas mengharapkan akan merealisasikan aset, atau bermaksud untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal. Contoh: persediaan, baik persediaan bahan baku, yang akan digunakan dalam proses produksi, maupun persediaan barang jadi yang siap untuk dijual dalam siklus operasi normal entitas. Pengelompokan aset dilihat dari maksud dan tujuan penggunaannya”.

2. “Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan. Kelompok ini untuk mengakomodasi aset yang dimiliki semata-mata dengan tujuan untuk diperdagangkan termasuk juga aset keuangan dalam kelompok tersedia untuk dijual (*available for sale*), walaupun aset tersebut belum tentu akan dijual dalam waktu kurang dari 12 bulan”.
3. “Entitas mengharapkan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode laporan. Contoh: piutang kepada karyawan atas piutang pemegang saham yang oleh manajemen diharapkan dapat diterima pembayarannya dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”.
4. “Kas atau setara kas, kecuali yang dibatasi sehingga tidak akan dipertukarkan atau digunakan untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya 12 (dua belas) bulan setelah periode pelaporan. Setara kas adalah investasi yang sifatnya likuid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan”.

Menurut Subramanyam (2017), “perusahaan juga meminjam uang dalam jangka pendek. Selain fleksibilitas peminjaman jangka pendek juga menawarkan suku bunga yang lebih rendah dibandingkan utang jangka panjang. Namun, peminjaman jangka pendek lebih berisiko karena kebutuhan untuk pembayaran kembali dalam jangka waktu dekat. Menurut IAI (2019), “PSAK 1 mengklasifikasikan liabilitas jangka pendek jika”:

1. “Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal. Beberapa liabilitas diharapkan akan diselesaikan dalam siklus operasi normal entitas, yang merupakan bagian dari modal kerja, seperti utang usaha, beban akrual untuk biaya karyawan dan biaya operasional lainnya, termasuk dalam kelompok liabilitas jangka pendek, walaupun jatuh tempo dari liabilitas tersebut lebih dari 12 (dua belas) bulan”.

2. “Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan. Contoh: liabilitas keuangan dalam kelompok tersedia untuk dijual”.
3. “Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan. Bisa saja terdapat liabilitas yang tidak diselesaikan dalam siklus operasi normal entitas, namun jatuh tempo untuk diselesaikan dalam waktu 12 (dua belas) bulan setelah tanggal pelaporan, contoh utang bank jangka panjang yang akan jatuh tempo kurang dari 12 (dua belas) bulan, pajak penghasilan terutang dan utang dividen”.
4. “Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menunda penyelesaian liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan. Yang perlu diperhatikan adalah hak tanpa syarat untuk menunda penyelesaian liabilitas. Manajemen perlu menganalisa, apakah pada tanggal laporan, entitas memiliki hak tanpa syarat untuk menunda penyelesaian liabilitas sekurang-kurangnya 12 (dua belas) bulan setelah periode pelaporan”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “menentukan harga pokok penjualan berbeda ketika menggunakan sistem persediaan periodik dengan perpetual. Sistem perpetual membuat jurnal untuk mencatat harga pokok penjualan dan untuk mengurangi persediaan setiap kali terjadi penjualan. Perusahaan yang menggunakan sistem periodik tidak menentukan harga pokok penjualan hingga akhir periode. Pada akhir periode perusahaan melakukan perhitungan untuk menentukan saldo akhir persediaan. kemudian menghitung harga pokok penjualan. Perhitungan harga pokok penjualan adalah *beginning inventory* ditambah dengan *cost of goods purchased*. *Cost of good purchased* dihasilkan dari *purchase* dikurang *purchase returns and allowance* dan *purchase discounts*, lalu ditambah dengan *freight in*. *beginning inventory* ditambah dengan *cost of goods purchased* akan menghasilkan *cost of goods available for sale*, lalu dikurangi dengan *ending inventory* akan menghasilkan *cost of goods sold*”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “ketentuan kredit dalam pembelian memungkinkan pembeli untuk mengklaim *cash discount* untuk pembayaran tepat waktu. Pembeli menyebut *cash discount* ini sebagai *purchase discount*. Insentif ini menawarkan keuntungan bagi kedua belah pihak yakni pembeli dapat menghemat uang dan penjual dapat mempercepat konversi *account receivable* untuk menjadi *cash*. Pengaturan tentang menentukan jumlah *cash discount*, jangka waktu penawaran dan periode waktu dimana pembeli diharapkan membayar *full invoice price* ada di dalam persyaratan kredit. Seperti contoh persyaratan kredit 2/10, n/30. Ini berarti bahwa pembeli dapat mengambil diskon tunai 2% dari harga faktur dikurangi (*net of*) *any return and allowance*, jika pembayaran dilakukan dalam waktu 10 hari sejak tanggal faktur (periode diskon). Lalu n/30 merupakan pembayaran sesuai harga faktur (dikurangi *return and allowances*) yang jatuh tempo dalam 30 hari sejak tanggal faktur”.

## **2.8 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Menurut Sulistiyawan dan Riharjo (2022), “likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi lebih memilih tidak memakai pendanaan eksternal. Hal tersebut disebabkan karena semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan semakin dapat memenuhi tingkat utang menggunakan dana internalnya yang besar”. Menurut Cahyono dan Fitria (2022), “apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas tinggi maka perusahaan tidak akan menggunakan pembiayaan dari utang. Sebab 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 utang”.

Dalam penelitian ini dijelaskan bahwa semakin tinggi likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio (CR)* menunjukkan nilai aset lancar yang lebih banyak

dibanding kewajiban lancar dan mengindikasikan nilai *working capital* yang positif. Nilai *working capital* yang positif dapat ditandai dengan akun kas yang dipakai untuk membeli bahan baku dan dapat membayar pelunasan pembelian pada periode diskon sehingga akan mengurangi nilai harga pokok penjualan. Peningkatan penjualan diiringi dengan penekanan beban akan membuat laba perusahaan menjadi lebih tinggi. Laba yang tinggi menyebabkan saldo laba akan meningkat. Sesuai dengan *pecking order theory* perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan secara internal dahulu dibanding pendanaan secara eksternal. Ketika perusahaan cenderung menggunakan pendanaan secara internal, maka utang yang dimiliki oleh perusahaan akan menjadi rendah dan akan menyebabkan nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* menjadi rendah. Berdasarkan penelitian Sulistiyawan dan Raharjo (2022) serta Paramitha dan Putra (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teoritisnya diperoleh hipotesis sebagai berikut

**Ha3: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal**

## 2.9 Struktur Aset

Menurut Viandy dan Dermawan (2020), “struktur aset adalah kekayaan atau sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan yang diharapkan dapat memberi manfaat di masa mendatang. Perusahaan manufaktur pada umumnya menanamkan modal pada aset tetap yang digunakan dalam pengubahan barang mentah menjadi barang jadi dimana akan menghasilkan *output* yang dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan”. Menurut Andayani dan Suardana (2018), “struktur aset menunjukkan perbandingan antara aset tetap perusahaan terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan dapat memengaruhi penggunaan modalnya”.

Menurut Pasaribu (2018), “perusahaan yang asetnya memadai atau asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan

utang jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang. Maka dapat dikatakan struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar utang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal”. Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018), “anggapan yang muncul adalah apabila terjadi penurunan ataupun kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk membayar pinjaman, maka aset tetapnya dapat dikonversi menjadi aset lancar, salah satunya melalui penjualan aset tersebut untuk menghindarkan perusahaan dari posisi kepailitan”.

Pada penelitian ini, struktur aset diukur dengan menggunakan *Fixed Asset Ratio (FAR)*. Menurut Sundjaja dan Barlian (2003) dalam Arilyn *et al.* (2020), “*fixed asset ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan yang mempunyai nilai material yang tinggi sebagai jaminan kekayaan perusahaan”. Menurut Paramitha dan Putra (2020), “*FAR* menggambarkan perbandingan antara total aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan”. Dalam penelitian ini, Struktur Aset akan diprosikan menggunakan *FAR*. Menurut Ariawan (2022), “perhitungan menggunakan *Fixed Asset Ratio (FAR)* adalah”:

$$FAR = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (2.6)$$

Keterangan:

*FAR* : *Fixed Assets Ratio*

Total aset tetap : Total keseluruhan aset tetap milik perusahaan

Total aset : Total keseluruhan aset milik perusahaan

Menurut Kieso *et al.* (2018), “aset merupakan sumber daya yang dikendalikan oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomis di masa depan diharapkan akan mengalir ke entitas”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “aset dikelompokkan menjadi 2 (dua) yaitu aset lancar (*current assets*)

dan aset tidak lancar (*non-current assets*). Aset lancar adalah aset yang diharapkan oleh perusahaan untuk dikonversi menjadi uang tunai atau digunakan dalam satu tahun atau satu siklus operasional, dipilih mana yang lebih lama. Contoh aset lancar adalah kas, investasi (jangka pendek), piutang, persediaan, dan biaya dibayar dimuka. Aset tidak lancar adalah aset yang digunakan dengan periode lebih dari satu tahun atau satu siklus operasional, dipilih mana yang lebih lama”. Menurut Kieso *et al.* (2018), “*current assets* terdiri dari”:

1. “*Inventories*”  
“Aset yang dimiliki perusahaan untuk dijual dalam kegiatan bisnis atau barang yang digunakan atau dikonsumsi dalam kegiatan produksi barang akan dijual.
2. “*Receivables*”  
“Klaim yang dimiliki perusahaan terhadap pelanggan atau pihak lainnya atas uang, barang, atau jasa”.
3. “*Prepaid expenses*”  
“Perusahaan memasukan *prepaid expenses* dalam aset lancar jika perusahaan menerima manfaatnya dalam satu tahun atau satu siklus operasi, pilih mana yang lebih lama”.
4. “*Short-term investments*”  
“Semua sekuritas yang diperdagangkan dilaporkan pada nilai wajar”.
5. “*Cash*”  
“Kas merupakan aset yang paling likuid dan digunakan sebagai alat pertukaran”.

Menurut Kieso *et al.* (2018), “*non-current assets* terdiri dari”:

1. “*Long-term investment*”  
“Investasi jangka panjang terdiri dari”:
  - a. “Investasi pada sekuritas, seperti obligasi, saham biasa, atau wesel jangka panjang”.
  - b. “Investasi pada aset tetap berwujud yang saat ini tidak digunakan dalam kegiatan operasional, seperti tanah untuk spekulasi”.

- c. “Investasi yang disisihkan pada dana khusus, seperti dana pensiun atau dana ekspansi pabrik”.
- d. “Investasi pada anak perusahaan yang tidak dikonsolidasi atau perusahaan asosiasi”.
2. “*Property, plant, and equipment*”  
“Aset berwujud yang memiliki jangka waktu panjang yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan”.
3. “*Intangible assets*”  
“Aset yang tidak memiliki wujud fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan”.
4. “*Other assets*”  
“Aset lainnya memiliki banyak macam seperti *long-term prepaid expense* dan *non-current receivables*. Aset lainnya yang termasuk seperti aset dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual, dan kas atau sekuritas yang dibatasi penggunaannya”.

Menurut IAI (2021) dalam PSAK 16 aset tetap adalah “aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif, dan diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode. Biaya perolehan aset tetap diakui sebagai aset jika dan hanya jika”:

1. “Kemungkinan besar entitas akan memperoleh manfaat ekonomik masa depan dari aset tersebut; dan”
2. “Biaya perolehannya dapat diukur secara andal”.

Menurut IAI (2021) dalam PSAK 16, “aset tetap yang memenuhi kualifikasi pengakuan sebagai aset diukur pada biaya perolehan. Biaya perolehan aset tetap meliputi”:

1. “Harga perolehannya, termasuk bea impor dan pajak pembelian yang tidak dapat dikreditkan setelah dikurangi diskon dan potongan lain”.

2. “Setiap biaya yang dapat didistribusikan secara langsung untuk membawa aset ke lokasi dan kondisi yang diinginkan supaya aset tersebut siap digunakan sesuai dengan intensi manajemen”.
3. “Estimasi awal biaya pembongkaran dan pemindahan aset tetap dan restorasi lokasi aset tetap, kewajiban tersebut timbul ketika aset tetap diperoleh atau sebagai konsekuensi penggunaan aset tetap selama periode tertentu untuk tujuan selain untuk memproduksi persediaan selama periode tersebut”.

Menurut IAI (2021) dalam PSAK 16, “Setelah pengakuan aset, aset tetap dicatat pada biaya perolehan dikurangi akumulasi depresiasi dan akumulasi rugi penurunan nilai. Setelah pengakuan sebagai aset, aset tetap yang nilai wajarnya dapat diukur secara andal dicatat pada jumlah revaluasian, yaitu nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai setelah tanggal revaluasi. Jika suatu aset tetap direvaluasi, maka seluruh aset tetap dalam kelas yang sama direvaluasi”.

Menurut IAI (2021) dalam PSAK 16, “depresiasi adalah alokasi sistematis jumlah terdepresiasi dari aset selama umur manfaat. Jumlah terdepresiasi dari suatu aset dialokasikan secara sistematis sepanjang umur manfaatnya. Jumlah terdepresiasi suatu aset ditentukan setelah dikurangi nilai residunya. Depresiasi suatu aset dimulai ketika aset siap digunakan, yaitu ketika aset berada pada lokasi dan kondisi yang diperlukan supaya aset siap digunakan sesuai dengan intensi manajemen. 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”.

“Umur manfaat aset ditentukan berdasarkan kegunaan yang diperkirakan oleh entitas. Kebijakan manajemen aset dari entitas mungkin mencakup pelepasan aset setelah jangka waktu tertentu atau setelah pemakaian sejumlah proporsi tertentu dari manfaat ekonomik masa depan aset. Oleh karena itu, umur manfaat aset dapat

lebih pendek daripada umur ekonomis aset tersebut. Estimasi umur manfaat suatu aset membutuhkan pertimbangan berdasarkan pengalaman entitas terhadap aset yang serupa. Metode depresiasi yang digunakan mencerminkan pola pemakaian manfaat ekonomis masa depan aset yang diharapkan entitas” (IAI, 2021).

Menurut Weygandt *et al.* (2019) “depresiasi umumnya dihitung dengan menggunakan salah satu dari metode berikut”:

1. “*Straight-line method*”

“Perusahaan membebankan jumlah penyusutan yang sama untuk setiap tahun selama masa manfaat aset. Dalam menghitung metode garis lurus, perusahaan perlu menentukan *depreciable cost*. *Depreciable cost* merupakan *cost of the assets* dikurangi dengan nilai residu. Perhitungan metode garis lurus adalah dengan membagi *depreciable cost* dengan masa manfaat aset”.

2. “*Units-of-activity method*”

“Dalam *Units-of-activity method*, masa manfaat dinyatakan dalam total unit produksi atau penggunaan yang diharapkan dari aset, bukan dari periode waktu. *Units-of-activity method* cocok untuk mesin produksi. Perusahaan manufaktur dapat mengukur produksi dalam satuan *output* atau dalam jam mesin. Untuk menggunakan metode ini, perusahaan memperkirakan total unit aktivitas untuk seluruh masa manfaat dan kemudian membagi *depreciable cost* dengan unit tersebut untuk menjadi *depreciable cost per unit*. *Depreciable cost per unit* kemudian diterapkan pada *units of activity during the year* untuk menentukan beban depresiasi setahun”.

3. “*Declining-balance method*”

“Metode saldo menurun menghasilkan biaya penyusutan tahunan yang menurun selama masa manfaat aset. Dengan metode ini, perusahaan menghitung beban penyusutan tahunan dengan mengalikan nilai buku awal tahun dengan tarif penyusutan saldo menurun. Tingkat penyusutan tetap konstan dari tahun ke tahun, tetapi nilai buku yang dikenakan tarif

menurun setiap tahun. Pada awal tahun pertama, nilai buku adalah *cost of the asset*. Hal ini karena saldo akumulasi penyusutan pada awal masa manfaat aset adalah nol. Pada tahun-tahun berikutnya, nilai buku merupakan selisih antara biaya perolehan dan akumulasi penyusutan sampai periode tersebut. Berbeda dengan metode penyusutan lainnya, metode saldo menurun mengabaikan nilai residu dalam menentukan jumlah penerapan tarif saldo menurun. Penyusutan berhenti ketika nilai buku aset sama dengan nilai residu. *Declining balance rate* merupakan dua kali lipat dari *straight line rate*”.

## 2.10 Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Menurut Riyanto (1995) dalam Paramitha dan Putra (2020), “kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri sedangkan utang sifatnya hanya sebagai pelengkap. Dengan demikian, semakin tinggi struktur aset (yang berarti semakin besar jumlah aset tetap), maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (penggunaan modal asing semakin sedikit) atau dengan kata lain struktur modalnya akan semakin rendah”. Menurut Mariani dan Suryani (2021), “menurut *pecking order theory* perusahaan yang sebagian besar asetnya berupa aset tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar asetnya berupa aset lancar akan mengutamakan pemenuhan dananya dengan utang”.

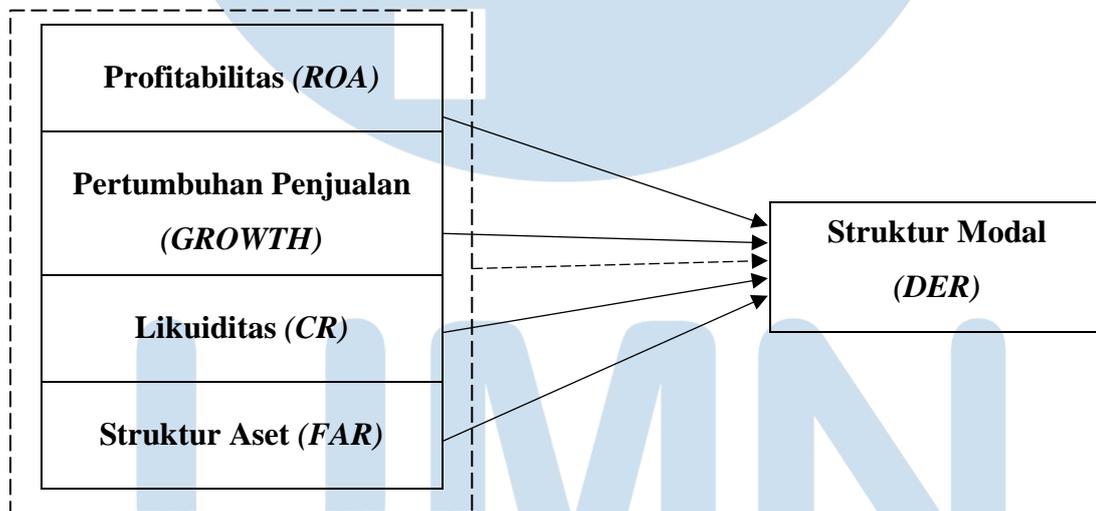
Dalam penelitian ini dijelaskan bahwa semakin tinggi struktur aset yang diukur dengan *fixed asset ratio* menunjukkan nilai aset tetap yang dominan dalam nilai keseluruhan aset perusahaan. Aset tetap yang didominasi dengan aset tetap yang bersifat produktif atau yang berhubungan langsung dengan proses produksi akan meningkatkan jumlah produksi. Peningkatan jumlah produksi akan meningkatkan jumlah penjualan. Peningkatan penjualan diiringi dengan penekanan beban akan membuat laba perusahaan menjadi lebih tinggi. Laba yang tinggi menyebabkan saldo laba akan meningkat. Sesuai dengan *pecking order theory* perusahaan lebih

cenderung menggunakan pendanaan secara internal dahulu dibanding pendanaan secara eksternal. Ketika perusahaan cenderung menggunakan pendanaan secara internal, maka utang yang dimiliki oleh perusahaan akan menjadi rendah dan akan menyebabkan nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* menjadi rendah. Berdasarkan penelitian Ariawan (2018) serta Christian dan Yanuar (2020) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teoritisnya diperoleh hipotesis sebagai berikut

**Ha4: Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal**

### 2.11 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Penelitian