

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Struktur Modal

“Struktur modal adalah rasio dalam menggunakan utang dan ekuitas” (Romdhoni & Kharisma, 2023). “Struktur modal adalah bauran penggunaan dana yang berasal dari ekuitas dan utang yang merupakan aspek yang penting bagi perusahaan karena menyangkut pemilihan sumber dana yang menguntungkan” (Dermawan & Viandy, 2020). “Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri seperti penyertaan kepemilikan perusahaan dan saldo laba dengan utang jangka panjang maupun utang jangka pendek” (Adhitya & Santioso, 2020). “Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yang berasal dari pendanaan internal dan pendanaan eksternal” (Julimar & Priyadi, 2021). “Sumber pendanaan yang berasal dari internal yaitu modal sendiri dan sumber pendanaan yang berasal dari eksternal yaitu para kreditur dan *stakeholders*” (Gunadhi & Putra, 2019).

Menurut Istan (2021), “terdapat beberapa teori yang terkait dengan struktur modal yang dikembangkan oleh para ahli yaitu”:

2.1.1 *Pecking Order Theory*

“Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers dan Maljuf di tahun 1984” (Dharmawan *et al.*, 2021). “*Pecking order theory* adalah sebuah hirarki pembiayaan yang dimulai dengan saldo laba, yang kemudian diikuti oleh pembiayaan utang dan berakhir dengan pembiayaan ekuitas eksternal. Ketika manajer ingin membiayai proyek baru, pembiayaan pertama akan menggunakan saldo laba. Jika dana yang diperlukan tidak cukup untuk mendanai investasi baru, maka manajer akan menggunakan pembiayaan eksternal yaitu utang dan menerbitkan saham baru sebagai pilihan terakhir” (Gitman & Zutter, 2021). “*Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan cenderung mencari sumber pendanaan yang minim risiko dan lebih menyukai pendanaan dari internal

perusahaan daripada eksternal perusahaan. Pada *pecking order theory*, perusahaan akan memilih pendanaan berdasarkan preferensi urutan dalam penggunaan dana yang dimulai dari mengutamakan pendanaan yang tidak berisiko, minim risiko hingga yang berisiko” (Adhitya & Santioso, 2020).

Berdasarkan Myres C (1984), “terdapat alternatif yang didasarkan pada urutan pembiayaan:

1. Perusahaan lebih memilih pembiayaan internal.
2. Menyesuaikan rasio pembayaran dividen target dengan peluang investasi, meskipun dividen cenderung tetap dan rasio pembayaran target hanya secara bertahap disesuaikan dengan perubahan dalam tingkat peluang investasi yang berharga.
3. Kebijakan dividen yang tetap, ditambah dengan fluktuasi yang tidak dapat diprediksi dalam profitabilitas dan peluang investasi, berarti arus kas yang dihasilkan secara internal mungkin lebih atau kurang dari pengeluaran investasi. Jika lebih sedikit, perusahaan pertama-tama akan menarik saldo kas atau portofolio sekuritas yang dapat dipasarkan.
4. Jika pembiayaan eksternal diperlukan, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, artinya mulai dengan utang, kemudian mungkin dengan sekuritas hibrida seperti obligasi konversi, kemudian mungkin ekuitas sebagai upaya terakhir.

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

1. “*No target capital structure*: dalam *pecking order theory* tidak ada target atau rasio *leverage* yang optimal. Sebaliknya struktur modal perusahaan akan ditentukan oleh kebutuhan pembiayaan perusahaan”.
2. “*Profitable firms use less debt*: perusahaan yang mampu menghasilkan laba akan memiliki ketersediaan dana internal yang besar, sehingga akan lebih sedikit kebutuhan pembiayaan eksternal. Jika dana internal tidak cukup, maka selanjutnya perusahaan akan menggunakan utang. Namun jika

perusahaan mampu menghasilkan laba, maka kecenderungan perusahaan tersebut akan menggunakan utang dalam jumlah yang kecil”.

3. “*Companies will want financial slack*: untuk menghindari penjualan ekuitas baru, perusahaan akan melakukan pencadangan kas yang dihasilkan dalam operasional perusahaan. Pencadangan kas seperti itu dikenal sebagai *financial slack*. *Financial slack* memberikan perusahaan kemampuan untuk membiayai proyeknya dengan cepat karena memiliki kas yang sudah dicadangkan”.

2.1.2 Trade-off Theory

“Teori *trade-off* mengasumsikan bahwa ada insentif pajak karena penggunaan utang, sehingga perusahaan dapat menggunakan utang sampai batas tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Esensi dari teori *trade-off* dalam struktur modal adalah untuk menyeimbangkan keuntungan dan pengorbanan yang dihasilkan oleh penggunaan utang. Selama manfaatnya lebih besar, utang tambahan masih diperbolehkan. Jika pengorbanan yang disebabkan oleh penggunaan utang lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* juga menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal didasarkan pada keseimbangan antara manfaat dan biaya pembiayaan dengan pinjaman. Manfaat terbesar dari pembiayaan dengan pinjaman adalah pengurangan pajak yang diperoleh dari bunga pinjaman, yang dapat mengurangi perhitungan penghasilan kena pajak”. (Wardani & Herawati, 2022).

“*Trade off theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang struktur modalnya tanpa menggunakan utang dengan keseluruhan yang menggunakan utang adalah perusahaan yang dalam keadaan buruk. Perusahaan tanpa menggunakan utang dalam modalnya akan membayar pajak lebih besar daripada perusahaan yang menggunakan utang. Hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dengan menggunakan utang akan lebih besar dibanding perusahaan yang tanpa menggunakan utang. Perusahaan yang menggunakan utang biasanya dianggap buruk karena dalam setiap utang terdapat beban utang yang harus dibayarkan, sehingga perusahaan akan menggunakan labanya untuk membayar

beban bunga. Beban bunga yang dibayar sebagai beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan dengan saham biasa atau saham preferen” (Sansoethan & Suryono, 2020).

2.1.2 Teori Modigliani & Miller

Menurut Brigham & Houston (2022), “teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958 ketika Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller (MM). MM membuktikan dengan serangkaian asumsi yang terbatas, bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modal. Dengan kata lain, hasil MM menunjukkan bahwa tidak peduli bagaimana perusahaan membiayai operasinya, maka struktur modal tidak relevan. Namun, asumsi yang mendasari penelitian MM tidak realistis, sehingga hasilnya patut dipertanyakan. Berikut adalah sebagian daftar asumsi”:

1. “Tidak ada biaya perantara”.
2. “Tidak ada pajak”.
3. “Tidak ada biaya kebangkrutan”.
4. “Investor dapat meminjam dengan tingkat bunga yang sama dengan korporasi”.
5. “Semua investor mempunyai informasi yang sama dengan manajemen mengenai peluang investasi perusahaan di masa depan”.
6. “*EBIT* tidak terpengaruh oleh penggunaan utang”.

“Berdasarkan asumsi di atas, maka dalam teori ini, penerbitan saham dan utang oleh perusahaan serta pembagian dividen oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Meskipun demikian, hasil ketidakrelevanan MM ini menghasilkan pemikiran yang sangat penting dengan menunjukkan kondisi dimana struktur modal tersebut tidak ada keterkaitannya. Sehingga banyak juga yang menyebutkan teori ini sebagai prinsip struktur modal yang tidak masuk akal (*Capital Structure Irrelevance Principle*). Teori MM ini dapat dikatakan sebagai salah satu teori yang mengundang kontroversi di kalangan para ahli. Hal ini dikarenakan, implikasi teori tersebut menyatakan perusahaan sebaiknya melakukan utang sebanyak-banyaknya sebagai sumber pendanaan yang tentu saja kontras

dengan prakteknya. Padahal semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan perusahaan. Hal inilah yang melatarbelakangi teori ini agar perusahaan melakukan utang sebanyak-banyaknya, karena MM sendiri mengabaikan risiko kebangkrutan” (Pangestu & Lukman, 2020).

“Penelitian yang dilakukan oleh Franco Modigliani and Merton H. Miller pertama kali pada tahun 1958 mendapat kritikan keras dari peneliti lainnya. Kemudian pada tahun 1963, MM menambahkan unsur pajak, karena MM menyadari bahwa undang-undang perpajakan memperbolehkan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai beban. Namun pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modalnya, karena dengan adanya pengurangan beban pajak yang timbul akibat penggunaan pendanaan dari utang sehingga dapat digunakan sebagai pengurang pajak yang akan dibayarkan. Sehingga dengan adanya unsur pajak, maka struktur modal berpengaruh atau relevan terhadap nilai perusahaan” (Brigham & Houston, 2022).

“Penentuan struktur modal menjadi salah satu masalah keuangan dalam perusahaan. Masalah struktur modal penting bagi setiap perusahaan, baik buruk struktur modal akan mempunyai efek terhadap finansial perusahaan” (Qosidah *et al.*, 2020). “Utang memiliki hubungan erat dengan struktur modal. Utang diperlukan dalam hal menunjang aktivitas operasi perusahaan. Utang menjadi sumber pendanaan eksternal perusahaan berupa pinjaman, yang wajib dikembalikan pada waktu tertentu dengan mengorbankan sejumlah sumber ekonomis” (Suwandi, 2022). “Pembiayaan dengan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan karena perusahaan memiliki potensi kebangkrutan di masa depan. Selain itu, perusahaan yang memiliki utang lebih tinggi lebih mendahulukan kepentingan kreditor dibandingkan kepentingan pemegang saham” (Asikin *et al.*, 2021). “Biaya utang sebagai salah satu unsur penting dalam struktur modal dimana beban bunga tersebut dapat dijadikan sebagai pengurang pajak” (Suhar *et al.*, 2020). “Perusahaan yang menggunakan pendanaan

dari luar lebih menjadi pilihan perusahaan dibandingkan pendanaan dari dalam karena dua alasan. Alasan pertama yaitu pertimbangan pengeluaran, karena biaya emisi obligasi lebih rendah ketimbang menerbitkan saham baru. Alasan kedua adalah bahwa manajer mengkhawatirkan tentang penerbitan saham baru diduga oleh investor sebagai berita kurang baik menyebabkan *share price* akan menurun” (Rozet & Kelen, 2022).

“Apabila perusahaan menggunakan utang yang terlalu banyak maka akan terlihat jelek dimata investor, sehingga investor akan menghindari perusahaan yang memiliki utang besar” (Setiowati *et al.*, 2023). “Perusahaan yang memiliki biaya utang yang rendah cenderung memiliki kepastian pemberian dividen yang lebih besar kepada pemegang saham. Oleh karena itu, investor cenderung lebih menyukai perusahaan dengan utang yang rendah sehingga dapat membagikan dividen yang besar. Hal itu disebabkan karena risiko yang dimiliki perusahaan dengan utang yang rendah tidak begitu berbahaya, sehingga investor merasa aman untuk berinvestasi” (Dharmawan *et al.*, 2021).

“Pendanaan eksternal perusahaan dapat diperoleh melalui utang dan saham. Utang akan menambah liabilitas perusahaan, sedangkan saham akan menambah ekuitas perusahaan. Utang memberikan opsi bagi perusahaan untuk mengajukan pinjaman ke bank atau menerbitkan surat utang perusahaan yang biasa disebut dengan obligasi. Berbeda dengan utang, saham berwujud surat kepemilikan perusahaan. Perusahaan dapat menerbitkan saham baru dalam rangka mendanai defisit keuangan perusahaan” (Aprillianto & Wardhaningrum, 2021). Menurut Paganom Panetta & Zingales (1995) dalam Diaryzki (2023), “terdapat beberapa alasan perusahaan memilih untuk melakukan *IPO* yaitu”:

1. Mengatasi kendala pinjaman (*Overcoming borrowing constraints*)

“Manfaat utama dari *IPO* adalah mendapatkan akses sumber pembiayaan alternatif selain bank. Perusahaan yang memiliki kebutuhan investasi yang besar dan *leverage* yang tinggi kemungkinan lebih cenderung melakukan *IPO* dan perusahaan yang baru terdaftar dapat meningkatkan investasi mereka atau mengurangi eksposur utang setelah *IPO*”.

2. Kekuatan negosiasi yang lebih besar dengan bank (*Greater bargaining power with banks*)

“Dengan memperoleh akses ke pasar saham dan menyebarkan informasi kepada investor secara umum, perusahaan dapat menarik persaingan eksternal terhadap pemberi pinjaman dan memastikan biaya modal yang lebih rendah, suplai pendanaan eksternal yang lebih besar atau keduanya. Perusahaan yang membayar suku bunga lebih tinggi cenderung melakukan *IPO*. Pasca *IPO*, biaya kredit turun dan ketersediaan akses terhadap kredit meningkat”.

3. Diversifikasi portofolio (*Portofolio diversification*)

“Keputusan untuk melakukan *IPO* meningkatkan kemungkinan diversifikasi oleh pemegang saham awal perusahaan, yang portofolionya umumnya terisi dengan ekuitas "perusahaan keluarga" ketika perusahaan masih bersifat swasta. Diversifikasi ini dapat dicapai secara langsung dengan melepaskan kepemilikan saham perusahaan dan menginvestasikan dana tersebut pada aset lain atau secara tidak langsung dengan perusahaan menerbitkan saham baru setelah *IPO* dan memperoleh kepemilikan di perusahaan lain”.

4. Disiplin pasar saham (*Stock market discipline*)

“Menjadi perusahaan terbuka dapat mengurangi masalah antara pemegang saham dan manajemen perusahaan, karena pasar saham menyediakan cara tambahan untuk mengawasi manajemen”.

5. Likuiditas (*Liquidity*)

“Saham perusahaan swasta hanya dapat diperdagangkan melalui pencarian informal pihak lain yang bersedia menjadi mitra dagang, dengan biaya yang cukup tinggi bagi pihak yang memulai pencarian tersebut. Sebaliknya, saham perusahaan publik dapat diperdagangkan di bursa yang terorganisir, yang lebih murah bagi pemegang saham kecil yang ingin melakukan perdagangan dalam waktu singkat. Menyediakan layanan likuiditas kepada pemegang saham dengan cara yang lebih efisien akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan”.

6. Pengakuan investor (*Investor recognition*)

“Mencatatkan saham perusahaan di bursa dapat membantu mengatasi masalah ketidaktahuan sebagian besar investor mengenai keberadaan perusahaan tersebut. *Listing* di bursa besar dapat berfungsi sebagai iklan bagi suatu perusahaan. Harga saham akan lebih tinggi ketika jumlah investor yang mengetahui tentang perusahaan semakin banyak”.

7. Perubahan kontrol (*Change of control*)

“*IPO* dapat dipandang sebagai langkah awal yang optimal dalam proses penjualan perusahaan. Dengan menjual sebagian kecil saham kepada pemegang saham yang tersebar, pemilik awal dapat meningkatkan jumlah surplus yang dapat diekstrak dari pembeli saham mayoritas di masa depan, sehingga meningkatkan hasil total yang dapat diperoleh dari penjualan perusahaan. Namun manfaat ini dapat menyebabkan adanya perusahaan publik yang dikendalikan secara berlebihan oleh pemegang saham besar.

8. Jendela kesempatan (*Windows of opportunity*)

“Jika terdapat periode di mana saham-saham valuasinya dinilai secara tidak tepat, perusahaan yang menyadari bahwa perusahaan lain di industri mereka dinilai terlalu tinggi, perusahaan tersebut memiliki insentif untuk melakukan *IPO*.”

Menurut IDX (2023), “terdapat manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dengan menjadi perusahaan publik yaitu”:

1. Memperoleh sumber pendanaan baru

“Dana untuk pengembangan, baik untuk penambahan modal kerja maupun untuk ekspansi usaha adalah faktor yang sering menjadi kendala banyak perusahaan. Dengan menjadi perusahaan publik, kendala perusahaan tersebut akan lebih mudah diselesaikan, yaitu”:

- a. “Perolehan dana melalui hasil penjualan sebagian saham kepada publik melalui *IPO*. Dengan cara ini, perusahaan dapat memperoleh dana dalam jumlah yang besar dan diterima sekaligus dengan *cost of fund* yang relatif lebih rendah dibandingkan perolehan dana melalui

perbankan. Selain itu di masa mendatang, dengan telah menjadi perusahaan publik perusahaan juga dapat melakukan *secondary offering*, sehingga perusahaan mempunyai akses dana yang tanpa batas, melalui *global fund manager*".

- b. "Mempermudah akses kepada perbankan. Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, kalangan perbankan akan dapat lebih mengenal dan percaya kepada perusahaan. Hal tersebut tidak berlebihan mengingat setiap saat perbankan dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan melalui berbagai keterbukaan informasi yang diumumkan perusahaan melalui Bursa. Dengan kondisi demikian, tidak hanya proses pemberian pinjaman baru akan lebih mudah dibandingkan pemberian pinjaman kepada perusahaan yang belum dikenal, namun tingkat bunga yang dikenakan juga dimungkinkan akan lebih rendah mengingat *credit risk* perusahaan terbuka relatif lebih kecil dibandingkan *credit risk* pada perusahaan tertutup".
 - c. "Mempermudah akses perusahaan untuk masuk ke pasar uang melalui penerbitan surat utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pada umumnya pembeli surat utang atau calon investor akan lebih menyukai jika perusahaan yang menerbitkan surat utang tersebut sudah menjadi perusahaan publik. Dengan menjadi perusahaan publik, citra dan nama perusahaan dengan status Tbk (Terbuka) akan lebih dikenal di komunitas keuangan. Kondisi demikian tentunya tidak hanya akan sangat membantu mempermudah penerbitan surat utang, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk menerbitkan surat utang dengan tingkat bunga yang lebih bersaing karena tingkat kepercayaan pasar terhadap *bond issuer* yang sudah *go public* lebih tinggi dibandingkan dengan *bond issuer* yang belum *go public*".
2. Memberikan keunggulan kompetitif (*Competitive advantage*) untuk pengembangan usaha

“Dengan menjadi perusahaan publik, perusahaan akan memperoleh banyak *competitive advantages* untuk pengembangan usaha di masa yang akan datang, yaitu”:

- a. “Melalui penjualan saham kepada publik perusahaan berkesempatan untuk mengajak para partner kerjanya seperti pemasok (*supplier*) dan pembeli (*buyer*) untuk turut menjadi pemegang saham perusahaan. Dengan demikian, hubungan yang akan terjadi tidak hanya sebatas hubungan bisnis tetapi berkembang menjadi hubungan yang lebih tinggi tingkat kualitas dan loyalitasnya. Hal tersebut disebabkan karena mereka sebagai salah satu pemegang saham akan memberikan komitmen yang lebih tinggi untuk turut serta membantu pengembangan perusahaan di masa depan”.
 - b. “Dengan menjadi perusahaan publik, perusahaan dituntut oleh banyak pihak untuk dapat selalu meningkatkan kualitas kerja operasionalnya, seperti dalam hal pelayanan kepada pelanggan maupun kepada para *stakeholders* lainnya, sistem pelaporan, dan aspek pengawasan. Dengan demikian akan tercipta suatu kondisi yang senantiasa memacu perusahaan dan seluruh karyawannya untuk dapat selalu memberikan hasil yang terbaik kepada para *stakeholders*. Bila kondisi ini tercapai, maka perusahaan dari waktu ke waktu akan menjadi lebih baik dalam menyajikan produk dan jasanya sehingga akan membuka peluang untuk pengembangan operasi selanjutnya. Banyak perusahaan yang mampu mempertahankan kelangsungan usahanya dalam waktu yang sangat panjang dengan menjadi perusahaan publik”.
3. Melakukan *merger* atau akuisisi perusahaan lain dengan pembiayaan melalui penerbitan saham baru
- “Pengembangan usaha melalui merger atau akuisisi merupakan salah satu cara yang cukup banyak diminati untuk mempercepat pengembangan skala usaha perusahaan. Saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa memiliki nilai pasar tertentu. Dengan demikian, bagi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, pembiayaan untuk *merger* atau

akuisisi dapat lebih mudah dilakukan yaitu melalui penerbitan saham baru sebagai alat pembiayaan *merger* atau akuisisi tersebut”.

4. Peningkatan kemampuan *going concern*

“Kemampuan *going concern* bagi perusahaan adalah kemampuan untuk tetap dapat bertahan dalam kondisi apapun termasuk dalam kondisi yang dapat mengakibatkan bangkrutnya perusahaan, seperti terjadinya kegagalan pembayaran utang kepada pihak ketiga, perpecahan di antara para pemegang saham pendiri, atau bahkan karena adanya perubahan dinamika pasar yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk tetap dapat bertahan di bidang usahanya. Dengan menjadi perusahaan publik, kemampuan perusahaan untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya akan jauh lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tertutup seperti pada beberapa contoh berikut ini:

- a. Bagi perusahaan-perusahaan yang dimiliki oleh keluarga, hingga suatu tahap pengembangan tertentu sering terjadi perbedaan cara pandang di antara pendiri yang dapat menimbulkan perpecahan di antara mereka. Dengan menjadi perusahaan publik, hal tersebut dapat diselesaikan tanpa mengakibatkan perusahaan harus dilikuidasi terlebih dahulu. Hal tersebut menjadi mudah karena dengan menjadi perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, setiap saat pihak pendiri dapat menjual seluruh atau sebagian porsi kepemilikannya kepada pihak lain melalui Bursa. Selain itu, basis harga penawarannya juga dapat dengan mudah diperoleh karena harga pasar saham setiap saat dapat diperoleh di Bursa. Dengan menjadi perusahaan publik, berbagai kendala dan permasalahan yang dihadapi perusahaan untuk bertahan dan berkembang tidak lagi semata hanya menjadi persoalan pendiri perusahaan tetapi juga menjadi permasalahan banyak pihak yang menjadi pemegang saham perusahaan. Banyak pihak yang akan turut memikirkan solusi-solusi terbaik agar perusahaan dapat terus berkembang”.

- b. Dalam hal terjadi kegagalan pembayaran utang kepada pihak ketiga sehingga diperlukan suatu restrukturisasi tertentu, dengan menjadi perusahaan publik, maka proses restrukturisasi dapat menjadi lebih mudah. Hal tersebut dimungkinkan karena dengan menjadi perusahaan terbuka yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, akan tersedia jalan keluar bagi kreditur yaitu melalui konversi utang menjadi saham di mana saham tersebut selanjutnya dapat dijual kepada publik melalui mekanisme perdagangan saham di Bursa”.
5. Meningkatkan citra perusahaan (*Company image*)
“Dengan *go public* suatu perusahaan akan selalu mendapat perhatian media dan komunitas keuangan. Hal ini memberikan keuntungan bagi perusahaan tersebut untuk mendapat publikasi secara cuma-cuma, sehingga dapat meningkatkan citranya. Peningkatan citra tersebut tentunya akan memberikan dampak positif bagi pengembangan usaha di masa depan. Hal ini sangat dirasakan oleh banyak perusahaan yang berskala kecil hingga menengah karena dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, citra mereka menjadi setara dengan perusahaan besar lainnya yang telah memiliki skala bisnis yang besar dan pengalaman historis yang lama”.
6. Meningkatkan nilai perusahaan (*Company value*)
“Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, setiap saat dapat diperoleh valuasi terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di Bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan”.

Menurut IDX (2023), “terdapat konsekuensi yang dapat diperoleh perusahaan dengan menjadi perusahaan publik yaitu”:

1. Berbagi kepemilikan

“Hal ini dapat diartikan bahwa persentase kepemilikan akan berkurang. Banyak perusahaan yang hendak *go public* merasa enggan karena khawatir

akan kehilangan kontrol/kendali perusahaan. Sebenarnya hal tersebut tidak perlu dikhawatirkan karena jumlah minimum saham yang dipersyaratkan untuk dijual kepada publik melalui proses *IPO* tidak akan mengurangi kemampuan pemegang saham pendiri untuk tetap dapat mempertahankan kendali perusahaan”.

2. Mematuhi peraturan pasar modal yang berlaku

“Pasar modal memang menerbitkan berbagai peraturan. Namun semua ketentuan tersebut pada dasarnya justru akan membantu perusahaan untuk dapat berkembang dengan cara yang baik di masa mendatang. Para pemegang saham, pendiri dan manajemen perusahaan tidak perlu khawatir dengan berbagai pemenuhan peraturan tersebut karena terdapat pihak profesional yang dapat dimanfaatkan jasanya untuk membimbing dan membantu pemenuhan peraturan tersebut”.

“Oleh karena itu, keputusan struktur modal merupakan salah satu kunci keputusan pendanaan yang mencerminkan bagaimana suatu perusahaan membiayai asetnya atau meningkatkan modal untuk bisnisnya. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan keuntungan sehingga memaksimalkan harga saham” (Rivera, 2022). “Struktur modal yang optimal dapat menekan biaya modal yang pada akhirnya dapat meningkatkan tingkat pengembalian ekonomis dan nilai perusahaan” (Wulandari & Artini, 2019). “Nilai optimal dari struktur modal perusahaan dapat disimpulkan dari komposisi antara utang dan modal perusahaan, komposisi baik juga akan meningkatkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Secara umum, perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan kualitas perusahaan. Kualitas perusahaan juga menjadi semakin tinggi berpengaruh pada kesejahteraan pemegang saham, kualitas perusahaan juga menjadi dasar yang kuat bagi sebuah perusahaan untuk melaksanakan aktivitas operasional dan mampu memperoleh keuntungan maksimal perusahaan” (Rozet & Kelen, 2022). “Diperlukan seorang manajer yang ahli untuk mencapai struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien, yang berarti bahwa keputusan manajer mampu untuk meminimalisir biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Biaya

modal yang timbul merupakan suatu konsekuensi langsung dari keputusan yang diambil ketika manajer menggunakan utang maka akan timbul beban bunga. Namun apabila manajer memutuskan untuk menggunakan dana internal maka akan timbul *opportunity cost* dari dana yang dikeluarkan” (Supeno, 2022).

Pada penelitian ini, struktur modal akan diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Adhitya & Santioso (2020), *DER* adalah rasio perbandingan antara ekuitas dan utang”. “*DER* adalah *ratio leverage* perusahaan yang mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh kreditur dengan dana pemilik” (Hutabarat *et al.*, 2023). “Rasio *DER* mencerminkan besarnya proporsi antara total utang dengan total ekuitas” (Oktariyani, 2019). “*DER* adalah rasio keuangan utama dan digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio *DER* merupakan rasio penting untuk diperhatikan pada saat memeriksa kesehatan keuangan perusahaan. Jika rasionya meningkat, artinya perusahaan dibiayai oleh kreditur (pemberi utang) dan bukan dari sumber keuangannya sendiri. Hal ini merupakan pertanda buruk bagi keuangan perusahaan. *DER* seringkali dijadikan syarat dalam mendapatkan investasi dari para investor. Para investor tentu tidak ingin sembarangan menginvestasikan uangnya di perusahaan yang tidak memiliki kestabilan dan kesehatan keuangan yang baik” (Silanno & Loupatty, 2021). “Keuntungan perusahaan dengan menggunakan utang yaitu memperoleh keuntungan dari adanya bunga sebagai pengurang pajak. Utang juga dapat mengendalikan kinerja manajer karena utang menuntut kinerja yang positif untuk dapat memenuhi kewajiban perusahaan. Selain itu, utang tidak memiliki hak suara. Alasan yang perlu diperhatikan ketika utang menjadi beban perusahaan adalah biaya atau risiko kebangkrutan yang ditimbulkan” (Aprillianto & Wardhaningrum, 2021). Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “terdapat keuntungan dari menggunakan pendanaan yang berasal dari utang yaitu”:

1. Kepemilikan saham tidak berpengaruh

“Pemegang obligasi tidak memiliki hak suara, jadi pemilik saat ini (pemegang saham) memegang kendali penuh atas perusahaan”.

2. Penghematan pajak

“Bunga obligasi dapat dikurangkan untuk keperluan pajak”.

3. Meningkatkan *earnings per share (EPS)*

“Laba per saham akan menjadi tinggi karena tidak ada tambahan saham yang diterbitkan”.

“Semakin tinggi tingkat *DER* semakin tinggi juga risiko yang akan terjadi pada perusahaan karena pendanaan perusahaan lebih banyak berasal dari utang daripada ekuitas. Hal ini membuat perusahaan harus menanggung biaya modal yang besar dan risiko yang ditanggung perusahaan juga besar apabila investasi yang dijalankan perusahaan tidak menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal” (Olii *et al.*, 2021). “*DER* yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga investor cenderung menghindarinya karena terdapat beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan yang apabila gagal bayar akan mengakibatkan kerugian. Oleh sebab itu investor cenderung mencari *DER* yang rendah untuk berinvestasi” (Novaldin *et al.*, 2020). “Para investor umumnya akan menggunakan rasio *DER* guna melihat seberapa besar utang yang dimiliki oleh perusahaan dan jumlah pemegang sahamnya. Apabila *DER* yang dimiliki perusahaan tinggi maka ada kecenderungan investor akan berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk membeli saham perusahaan tersebut, sebab investor beranggapan sekalipun perusahaan memperoleh keuntungan yang besar namun keuntungan tersebut akan terlebih dahulu digunakan untuk menutupi utang dan bunganya dibandingkan dengan pembagian dividen” (Siregar B.G, 2020).

“Semakin rendah *DER* memperlihatkan bahwa keuntungan yang akan diterima oleh para pemegang saham akan bertambah besar, karena dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham juga bertambah besar sehingga menjadi menarik untuk investor dan mempengaruhi kenaikan harga saham” (Ryandani *et al.*, 2023). Menurut Akhmad *et al.*, (2021), “keuntungan menggunakan modal sendiri untuk membiayai suatu usaha adalah tidak ada beban bunga yang muncul, tidak tergantung pada pihak lain, dan tidak ada keharusan dalam membagikan dividen. Namun kelemahan dari menggunakan modal sendiri

adalah jumlahnya yang terbatas”. “Semakin rendah *DER* menandakan modal yang digunakan dalam operasional perusahaan semakin kecil, sehingga risiko yang ditanggung investor juga akan semakin kecil dan kemungkinan akan meningkatkan harga saham. Sedangkan semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya” (Aditya, 2023).

Menurut Gunadhi & Putra (2019), “*DER* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut”:

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

Keterangan:

DER = Debt to Equity Ratio

Total Debt = Total utang yang dimiliki perusahaan

Total Equity = Total ekuitas yang dimiliki perusahaan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2022) dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK), “liabilitas adalah kewajiban kini entitas untuk mengalihkan sumber daya ekonomi sebagai akibat dari peristiwa masa lalu”. “Liabilitas dan ekuitas diakui dalam laporan posisi keuangan. Liabilitas terbagi menjadi 2 kelompok yaitu *current liabilities* dan *non-current liabilities*. *Current liabilities are the obligations that a company generally expects to settle in its normal operating cycle or one year*, yang artinya kewajiban lancar adalah kewajiban yang umumnya diharapkan dapat diselesaikan oleh perusahaan dalam siklus operasi normalnya atau satu tahun” (Kieso *et al.*, 2020).

Menurut Kieso *et al.*, (2020), “*current liabilities* terdiri dari”:

a. *Account Payable*

“*Accounts payable, or trade accounts payable, are balances owed to others for goods, supplies, or services purchased on open account. Accounts payable arise because of the time lag between the receipt of services or acquisition of title to assets and the payment for them*, yang artinya utang usaha atau utang

dagang adalah saldo utang kepada pihak lain atas barang, persediaan, atau jasa yang dibeli dengan rekening terbuka. Utang usaha timbul karena adanya jeda waktu antara penerimaan jasa atau perolehan hak milik atas aset dan pembayarannya”.

b. *Notes Payable*

“*Notes payable are written promises to pay a certain sum of money on a specified future date. They may arise from purchases, financing, or other transactions*, yang artinya utang wesel adalah janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal tertentu di masa depan. Utang wesel timbul timbul dari pembelian, pembiayaan atau transaksi lainnya”.

c. *Current Maturities of Long-Term Debt*

“*Reports as part of its current liabilities the portion of bonds, mortgage notes, and other long-term indebtedness that matures within the next fiscal year. It categorizes this amount as current maturities of long-term debt*, yang artinya melaporkan sebagai bagian dari kewajiban lancar, porsi obligasi, surat hipotek dan utang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo pada tahun fiskal berikutnya. Ini mengkategorikan jumlah ini sebagai utang jangka panjang yang jatuh tempo saat ini”.

d. *Short-Term Obligations Expected to Be Refinanced*

“*Short-term obligations are debts scheduled to mature within one year after the date of a company’s statement of financial position or within its normal operating cycle. Some short-term obligations are expected to be refinanced on a long-term basis. These short-term obligations will not require the use of working capital during the next year (or operating cycle)*, yang artinya kewajiban jangka pendek adalah utang yang dijadwalkan jatuh tempo dalam waktu satu tahun setelah tanggal laporan posisi keuangan perusahaan atau dalam siklus operasi normalnya. Beberapa kewajiban jangka pendek diharapkan dapat dibiayai kembali dalam jangka panjang. Kewajiban jangka pendek ini tidak memerlukan penggunaan modal kerja selama tahun (atau siklus operasi) berikutnya”.

e. *Dividend Payable*

“A cash dividend payable is an amount owed by a company to its shareholders as a result of the board of directors’ authorization. At the date of declaration, the company assumes a liability that places the shareholders in the position of creditors in the amount of dividends declared. Because companies always pay cash dividends within one year of declaration (generally within three months), they classify them as current liabilities, yang berarti utang dividen tunai adalah jumlah yang terutang oleh suatu perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai hasil persetujuan dewan direksi. Pada tanggal deklarasi, perseroan menanggung tanggung jawab yang menempatkan pemegang saham pada posisi kreditur sebesar dividen yang diumumkan. Karena perusahaan selalu membayar dividen tunai dalam waktu satu tahun setelah pengumuman (umumnya dalam waktu tiga bulan), maka diklasifikasikan sebagai kewajiban lancar”.

f. *Customer Advances and Deposits*

“Current liabilities may include returnable cash deposits received from customers and employees. Companies may receive deposits from customers to guarantee performance of a contract or service or as guarantees to cover payment of expected future obligations, yang artinya kewajiban lancar dapat mencakup setoran tunai yang dapat dikembalikan yang 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 diharapkan di masa depan”.

g. *Unearned Revenue*

“Companies account for unearned revenues that they receive before providing goods or performing services, yang artinya perusahaan mencatat pendapatan diterima di muka yang mereka terima sebelum menyediakan barang atau melakukan jasa”.

h. *Sales and Value-added Tax Payable*

“Value-added tax is a consumption tax. This tax is placed on a product or service whenever value is added at a stage of production and at final sale. A VAT is a cost to the end user, normally a private individual, similar to a sales tax, yang artinya pajak pertambahan nilai merupakan pajak konsumsi. Pajak ini dikenakan pada suatu produk atau jasa setiap kali nilai ditambahkan pada tahap produksi dan penjualan akhir. PPN adalah biaya bagi pengguna akhir, biasanya perorangan, serupa dengan pajak penjualan”.

i. *Income Tax Payable*

“Most income tax varies in proportion to the amount of annual income. Companies should classify as a current liability the taxes payable on net income, as computed per the tax return, yang artinya sebagian besar pajak penghasilan bervariasi secara proporsional dengan jumlah pendapatan tahunan. Perusahaan harus mengklasifikasikan sebagai kewajiban lancar pajak yang terutang atas laba bersih, sebagaimana dihitung berdasarkan pengembalian pajak”.

j. *Employee-Related Liabilities*

“Companies also report as a current liability amount owed to employees for salaries or wages at the end of an accounting period. In addition, they often also report as current liabilities the following items related to employee compensation, such as payroll deductions, compensated absences, and bonuses, yang artinya perusahaan juga melaporkan sebagai kewajiban lancar jumlah utang kepada karyawan untuk gaji atau upah pada akhir periode akuntansi. Selain itu, mereka juga sering melaporkan sebagai kewajiban lancar hal-hal berikut yang berkaitan dengan kompensasi karyawan, seperti pemotongan gaji, ketidakhadiran yang diberi kompensasi, dan bonus”.

Sedangkan menurut Kieso *et al.*, (2020), *“non-current liabilities are obligations that a company does not reasonably expect to liquidate within the longer of one year or the normal operating cycle. The most common examples are bonds payable, notes payable, deferred income taxes, lease obligations, and pension obligations”* yang artinya “kewajiban tidak lancar adalah kewajiban yang

tidak diharapkan dapat dilikuidasi oleh perusahaan dalam waktu lebih dari satu tahun atau siklus operasi normal. Contoh yang paling umum adalah utang obligasi, utang wesel, pajak penghasilan tangguhan, kewajiban sewa guna usaha, dan kewajiban pensiun. Secara umum *non-current liabilities* terdiri dari tiga jenis yaitu”:

1. “*Obligations arising from specific financing situations, such as the issuance of bonds, long-term lease obligations, and long-term notes payable* yang artinya kewajiban yang timbul dari situasi pendanaan tertentu, seperti penerbitan obligasi, kewajiban sewa jangka panjang, dan utang wesel jangka Panjang”.
2. “*Obligations arising from the ordinary operations of the company, such as pension obligations and deferred income tax liabilities* yang artinya kewajiban yang timbul dari operasi normal perusahaan, seperti kewajiban pensiun dan kewajiban pajak penghasilan tangguhan”.
3. “*Obligations that depend on the occurrence or non-occurrence of one or more future events to confirm the amount payable, or the payee, or the date payable, such as service or product warranties, environmental liabilities, and restructurings, often referred to as provisions*, yang artinya kewajiban yang bergantung pada terjadi atau tidak terjadinya satu atau lebih peristiwa di masa depan untuk memastikan jumlah yang harus dibayarkan, atau penerima pembayaran, atau tanggal pembayaran, seperti jaminan layanan atau produk, kewajiban lingkungan, dan restrukturisasi, sering disebut sebagai provisi”.

Menurut IAI (2022) dalam KKPK “ekuitas merupakan hak residual dalam aset entitas setelah dikurang seluruh liabilitasnya”. Menurut Kieso *et al.*, (2020), “*equity is the residual interest in the assets of the company after deducting all liabilities*” yang artinya “ekuitas adalah sisa hak atas kekayaan perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban. Perusahaan biasanya membagi ekuitas menjadi enam bagian yaitu”:

1. *Share Capital*

“*The par or stated value of shares issued. It includes ordinary shares (sometimes referred to as common shares) and preference shares (sometimes referred to as preferred shares), yang artinya nilai par atau nilai dari saham yang diterbitkan. Terdiri dari saham biasa (disebut juga common shares) dan saham preferen (disebut juga preferred share)*”.

2. *Share Premium*

“*The excess of amounts paid-in over the par or stated value, yang artinya selisih jumlah yang dibayarkan di atas nilai par atau nilai yang dinyatakan*”.

3. *Retained Earning*

“*The company’s undistributed earnings, yang artinya laba perusahaan yang tidak didistribusikan*”.

4. *Accumulated Other Comprehensive Income*

“*The aggregate amount of the other comprehensive income items, yang artinya jumlah agregat item pendapatan komprehensif lainnya*”.

5. *Treasury Shares*

“*Generally, the amount of ordinary shares repurchased, yang artinya secara umum, jumlah saham biasa (ordinary shares) yang dibeli kembali oleh perusahaan*”.

6. *Non-controlling Interest*

“*A portion of the equity of subsidiaries not owned by the reporting company, yang artinya bagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pemilik*”.

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “saham dibagi menjadi 3 jenis yaitu”:

a) *Ordinary shares* (saham biasa)

“*When chartered, the corporation may begin selling ownership rights in the form of shares. When a corporation has only one class of shares, it is ordinary shares, yang artinya ketika didirikan, korporasi dapat mulai menjual hak kepemilikan dalam bentuk saham. Jika suatu perusahaan hanya*

mempunyai satu kelas saham, maka itu adalah saham biasa. Pemegang saham memiliki hak untuk”:

1. “*Vote in election of board of directors at annual meeting and vote on actions that require shareholder approval*, yang artinya memberi suara dalam pemilihan dewan direksi pada rapat tahunan dan memberikan suara pada tindakan yang memerlukan persetujuan pemegang saham”.
2. “*Share the corporate earnings through receipt of dividends*, yang artinya menerima laba perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen”.
3. “*Keep the same percentage ownership when new shares are issued (preemptive right)*, yang artinya hak memesan efek terlebih dahulu sehingga persentase kepemilikan tetap sama pada saat saham baru diterbitkan”.
4. “*Share in assets upon liquidation in proportion to their holdings. This is called a residual claim because owners are paid with assets that remain after all other claims have been paid*, yang artinya bagian aset pada saat likuidasi sebanding dengan kepemilikannya. Hal ini disebut dengan klaim sisa karena pemilik dibayar dengan aset yang tersisa setelah seluruh klaim lainnya telah dibayar”.

b) *Preference shares* (saham preferen)

“*To appeal to more investors, a corporation may issue an additional class of shares, called preference shares. Preference shares have contractual provisions that give them some preference or priority over ordinary shares. Typically, preference shareholders have a priority as to (1) distributions of earnings (dividends) and (2) assets in the event of liquidation. However, they generally do not have voting rights*, yang artinya untuk menarik lebih banyak investor, suatu perusahaan dapat menerbitkan kelas saham tambahan, yang disebut saham preferen. Saham preferen memiliki ketentuan kontrak yang memberi mereka preferensi atau prioritas dibandingkan saham biasa. Biasanya pemegang saham preferen mempunyai

prioritas pada (1) pembagian laba (dividen) dan (2) aset jika terjadi likuidasi. Namun umumnya mereka tidak mempunyai hak suara”.

c) *Treasury shares* (saham treasury)

“Treasury shares are a corporation’s own shares that it has issued and subsequently reacquired from shareholders but not retired. A corporation may acquire treasury shares for various reasons, yang artinya saham treasury adalah saham milik perusahaan yang telah diterbitkan dan kemudian diperoleh kembali dari pemegang saham namun masih dapat diperdagangkan. Suatu korporasi dapat memperoleh saham treasury karena berbagai alasan yaitu”:

1. *“To reissue the shares to officers and employees under bonus and share compensation plans, yang artinya untuk menerbitkan kembali saham kepada pejabat dan karyawan berdasarkan rencana bonus dan kompensasi saham”.*
2. *“To signal to the securities market that management believes the shares are underpriced, in the hope of enhancing its market price, yang artinya untuk memberikan sinyal kepada pasar sekuritas bahwa manajemen yakin bahwa harga saham tersebut terlalu rendah, dengan harapan dapat meningkatkan harga pasarnya”.*
3. *“To have additional shares available for use in the acquisition of other companies, yang artinya untuk memiliki saham tambahan yang tersedia untuk digunakan dalam mengakuisisi perusahaan lain”.*
4. *“To reduce the number of shares outstanding and thereby increase earnings per share, yang artinya untuk mengurangi jumlah saham beredar dan dengan demikian meningkatkan laba per saham”.*

2.2 Likuiditas

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), *“liquidity ratios measure the short-term ability of the company to pay its maturing obligations and to meet unexpected needs for cash, yang artinya rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan aset lancar perusahaan dalam membayar kewajiban yang*

akan jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga”. “Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu” (Iman et al., 2021). “Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang dimilikinya. Perusahaan yang dapat mengembalikan utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk memberikan utang dalam jumlah yang besar” (Setyawati & Riduwan, 2019).

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “terdapat empat rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan yaitu”:

1. *Current Ratio*

“Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek dengan aset lancar. Rasio ini dihitung menggunakan rumus aset lancar dibagi dengan utang jangka pendek”.

2. *Quick Ratio*

“Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan segera. Rasio ini dihitung dengan rumus kas, investasi jangka pendek, dan piutang bersih, kemudian dibagi dengan utang jangka pendek”.

3. *Account Receivable Turnover*

“Rasio ini mengukur perputaran dari piutang dagang, yaitu seberapa cepat pelunasan piutang dagang milik perusahaan. Rasio ini dihitung dengan rumus penjualan kredit bersih dibagi rata-rata piutang usaha perusahaan”.

4. *Inventory Turnover*

“Rasio ini digunakan untuk mengukur perputaran dari persediaan perusahaan yaitu berapa kali secara rata-rata perusahaan dapat menjual persediaannya dalam periode tertentu. Rasio ini dihitung dengan rumus harga pokok penjualan dibagi rata-rata persediaan”.

Pada penelitian ini, likuiditas akan diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Menurut Setiawati & Veronica (2020), “*current ratio* merupakan suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek

dengan aset lancar perusahaan”. Menurut Atrill (2020), “*The higher the current ratio, the more liquid the business is considered to be. As liquidity is vital to the survival of a business, a higher current ratio might be thought to be preferable to a lower one. If a business has a very high ratio, however, it may indicate that excessive funds are tied up in cash, or other liquid assets*, yang artinya adalah semakin tinggi rasio lancar, semakin likuid bisnis tersebut. Hal ini disebabkan karena likuiditas sangat penting untuk kelangsungan hidup bisnis, rasio lancar yang lebih tinggi mungkin dianggap lebih baik dibandingkan rasio yang lebih rendah. Namun, jika sebuah bisnis memiliki rasio yang sangat tinggi, hal ini mungkin menunjukkan bahwa dana yang berlebihan dalam bentuk tunai atau aset likuid lainnya tidak digunakan”. “*Current ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui likuiditas suatu perusahaan. *CR* yang tinggi menandakan likuiditas perusahaan relatif baik. Namun harus dicatat bahwa tidak pada semua kasus dimana *CR* tinggi, likuiditas perusahaan pasti baik. Meskipun aktiva lancar lebih besar dari utang lancar, perlu diingat bahwa item-item aktiva lancar seperti persediaan dan piutang terkadang sulit ditagih atau dijual secara tepat. *CR* menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang tersebut. Semakin tinggi *CR*, maka semakin likuid perusahaan. Hasil *CR* yang diterima pada umumnya adalah dua kali. *CR* sebesar dua kali ini dianggap sebagai posisi nyaman dalam keuangan bagi kebanyakan perusahaan. Namun pada dasarnya, *CR* yang dapat diterima ini bervariasi antara satu industri dengan industri lainnya. *CR* yang kurang dari 1 kali menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Namun investor atau calon kreditor juga harus memperhatikan arus kas operasi perusahaan agar bisa lebih memahami tingkat likuiditas perusahaan. Apabila *CR* rendah, para investor atau calon kreditor dapat menilai kesehatan keuangan perusahaan yang bersangkutan dengan kondisi arus kas operasional perusahaan tersebut” (Silanno & Loupatty, 2021). “Apabila *CR* rendah, maka kepercayaan kreditor terhadap perusahaan akan berkurang” (Nyman *et al.*, 2022).

“Semakin tinggi rasio *current ratio*, artinya perusahaan semakin baik dalam hal memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang pada akhirnya akan menjadi sinyal yang baik bagi kreditor sebagai pihak penyedia dana untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan, sedangkan investor sebagai pihak yang menanamkan modal akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan” (Putri & Miftah, 2021). “Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi menunjukkan keuangan dalam kondisi yang sehat dan arus kas perusahaan tersebut berjalan dengan baik sehingga perusahaan tidak enggan untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki likuiditas rendah mencerminkan perusahaan tersebut kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya” (Putri & Hanif, 2020). “Jika likuiditas rendah maka akan berdampak pada pinjaman modal yang akan diberikan kreditor ataupun investor pada perusahaan akan turun karena ketidakpercayaan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman” (Alam & Fidiana, 2019).

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), untuk menghitung *CR* dihitung dengan menggunakan cara sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilites}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

CR : *Current Ratio*

Current Assets : Jumlah total aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan

Current Liabilities : Jumlah total liabilitas jangka pendek perusahaan

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “*current assets are assets that a company expects to convert to cash or use up within one year or its operating cycle, whichever is longer*, yang artinya aset lancar adalah aset yang diharapkan perusahaan untuk dapat diubah menjadi *cash* atau digunakan dalam satu tahun atau siklus operasinya, mana yang lebih lama. Aset lancar dimiliki dengan tujuan untuk

diubah menjadi *cash* dalam siklus bisnis. Aset lancar disajikan dalam laporan posisi keuangan. Contoh dari *current assets* adalah *cash, receivables, inventory, prepaid expense*, dan *short-term investment*.

Berdasarkan IAI (2022) dalam PSAK 1, “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar jika”:

- a. “Mengharapkan akan merealisasikan aset, atau bermaksud untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal”.
- b. “Memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan”.
- c. “Mengharapkan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah pelaporan, atau”.
- d. “Kas atau setara kas kecuali aset tersebut dibatasi pertukarannya atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “*current liabilities include liabilities related to the operations of the business as well as liabilities related to the financing of the business*, yang artinya liabilitas lancar mencakup kewajiban yang berkaitan dengan operasional bisnis serta kewajiban yang berkaitan dengan pembiayaan bisnis” *Operating related liabilities, for example account payable and accrued expenses such as salaries and wages, are reported as current liabilities if they are due within one year or the operating cycle*, yang artinya kewajiban terkait operasional, misalnya utang usaha dan utang biaya yang masih harus dibayar seperti gaji dan upah dilaporkan sebagai kewajiban lancar jika jatuh tempo dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi. *Financing related liabilities such as interest payable and notes payable are treated as current if they are due within one year*, yang artinya liabilitas terkait pendanaan seperti utang bunga dan utang wesel diperlakukan sebagai liabilitas lancar jika jatuh tempo dalam waktu satu tahun. *In addition, any long term debt that requires repayment within the next year is also a current liability*, yang artinya selain itu, setiap utang jangka panjang yang memerlukan pembayaran kembali dalam tahun depan juga merupakan liabilitas lancar”.

Berdasarkan IAI (2022) dalam PSAK 1, “entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika”:

- a. “Entitas memperkirakan akan melunasi liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal”
- b. “Entitas memiliki liabilitas tersebut dengan tujuan untuk diperdagangkan”
- c. “Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk dilunasi dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”
- d. “Entitas tidak memiliki hak pada akhir periode pelaporan untuk menangguhkan pelunasan liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

2.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Menurut Prastika & Candradewi (2019), “likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang tersedia. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar utang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total utang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil”. “Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan utang untuk kegiatan operasional, karena mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai kegiatan operasionalnya sebelum menggunakan utang” (Setyawati & Riduwan, 2019).

Hal ini sejalan dengan penelitian Setyawati & Riduwan (2019), Ayuningtyas & Susanto (2020), Dermawan & Viandy (2020) dan Gardenia & Jonnardi (2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan berbanding terbalik dari hasil penelitian dari Romdhoni & Kharisma (2023) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun menurut Adhitya & Santioso (2020) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan pada penelitian tersebut, hipotesis alternatif pada penelitian ini dinyatakan sebagai:

Ha₁: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.4 Profitabilitas

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “*profitability ratios measure the income or operating success of a company for a given period of time*, yang artinya rasio profitabilitas mengukur laba atau keberhasilan operasi suatu perusahaan selama periode waktu tertentu”. “Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu setelah disesuaikan, sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba dan untuk melihat seberapa keefektifan manajemen dalam mengelola uang” (Priantoko & Widaryanti, 2020). “Semakin besar profitabilitas maka penggunaan utang yang digunakan akan semakin kecil, karena perusahaan berhasil memperoleh laba yang besar dari kegiatan operasionalnya sehingga memiliki sejumlah saldo laba yang besar juga. Dengan kondisi tersebut perusahaan dapat mengurangi tingkat risiko dengan menggunakan saldo laba dibandingkan menggunakan utang” (Kartikayanti & Ardini, 2021). “Profitabilitas menggambarkan keberhasilan operasional perusahaan yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Tingkat laba tersebut dapat dijadikan tolak ukur sebagai pedoman bagi perusahaan untuk mengambil keputusan, baik keputusan investasi maupun pengembangan perusahaan” (Noviyanti & Ruslim, 2021).

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, yaitu”:

1. *Profit margin*

“Rasio untuk mengukur persentase dari tiap penjualan yang menghasilkan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan rumus yaitu laba bersih dibagi dengan penjualan bersih”.

2. *Asset turnover*

“Rasio untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini dihitung dengan rumus yaitu penjualan bersih dibagi dengan total aset rata-rata”.

3. *Return on assets*

“Rasio untuk mengukur profitabilitas dengan memanfaatkan aset. Rasio ini dihitung dengan rumus yaitu laba bersih dibagi total rata-rata total aset”.

4. *Return on ordinary shareholders's equity*

“Rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari tiap investasi yang dilakukan oleh pemiliknya. Rasio ini dihitung dengan rumus yaitu laba bersih dikurang dividen preferen kemudian dibagi dengan rata-rata saham biasa yang beredar”.

5. *Earnings per share*

“Merupakan ukuran dari laba bersih yang diperoleh dari setiap saham biasa. Rasio ini dihitung dengan rumus yaitu laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa terhadap jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama tahun tersebut”.

6. *Price earnings ratio*

“Rasio yang mengukur harga pasar dari masing-masing saham biasa terhadap laba bersih per saham. Rasio ini mencerminkan penilaian investor terhadap pendapatan perusahaan di masa depan. Rasio ini dihitung dengan rumus yaitu harga pasar per saham dibagi dengan laba per saham”.

7. *Payout ratio*

“Rasio untuk mengukur persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk kas dividen. Rasio ini dihitung dengan rumus yaitu dividen kas yang dibagikan kepada pemegang saham biasa dibagi dengan laba bersih”.

Menurut Qomariyah & Mauliyah (2023), “salah satu strategi untuk dapat meningkatkan laba perusahaan adalah dengan menggunakan *Just in Time (JIT)*. *JIT* sangat penting bagi perusahaan manufaktur karena sistem ini memiliki implikasi penting dalam manajemen biaya sangat sederhana, yaitu berproduksi hanya apabila ada permintaan atau dengan kata lain hanya memproduksi sesuatu yang diminta dan hanya sebesar kuantitas yang diminta karena tujuannya adalah untuk meningkatkan produktivitas dan menghilangkan pemborosan. Pemborosan dalam perusahaan manufaktur yaitu”:

1. *Overproduction*

“Memproduksi produk jauh lebih besar dari permintaan konsumen yang nantinya akan mengakibatkan penumpukan barang jadi. Hal ini terjadi karena kurang akuratnya prediksi yang dilakukan oleh bagian pemasaran”.

2. *Transportasi*

“Pengangkutan barang misalnya ada perpindahan barang dari pabrik atau tempat pembuatannya ke gudang. Hal ini yang menyebabkan ketidakefisienan karena pergerakan yang menambah risiko, maka dibuat pengaturan lokasi gudang seefisien mungkin”.

3. *Pemrosesan*

“Pemrosesan yang dimaksud adalah apabila perusahaan memiliki alat atau mesin yang terlalu canggih yang sebenarnya belum dibutuhkan pada saat itu”.

4. *Tingkat persediaan barang*

“Persediaan yang menumpuk di gudang akan menjadi usang karena menempati begitu banyak ruang serta menyerap tenaga kerja yang sebenarnya dapat dialokasikan untuk kebutuhan lain”.

5. *Cacat produk atau barang rusak*

“Pelanggan atau konsumen tidak akan membayar barang cacat atau rusak. Hal ini akan menimbulkan biaya tambahan, misalnya untuk melakukan perbaikan atau bahkan memproduksi ulang”.

6. *Gerak atau pergerakan kerja*

“Hal ini berkaitan dengan urusan tata letak pabrik atau tempat produksi. Misalnya mencari barang atau alat di setiap sudut ruang gudang, aktivitas mondar-mandir mencari barang di setiap sudut ruang gudang itu termasuk pemborosan yang tidak memberikan nilai tambah”.

7. *Waktu menunggu*

“Hal ini berkaitan dengan persediaan, barang persediaan berstatus menunggu atau diam karena suatu hal misalnya ada kerusakan pada kendaraan yang akan mengirimkan barang”.

Menurut Qomariyah & Mauliyah (2023), “penerapan sistem *JIT* ini memiliki beberapa tujuan dan manfaat, diantaranya”:

1. Mengeliminasi pemborosan

“Sistem *JIT* yang diterapkan pada perusahaan merupakan suatu usaha yang dilakukan untuk menghilangkan aktivitas-aktivitas yang tidak memiliki nilai tambah terhadap produk yang dihasilkan oleh perusahaan”.

2. Adanya partisipasi dari karyawan

“Dalam sistem *JIT*, peran dari semua pihak sangat dibutuhkan baik dari manajer maupun dari karyawan atau pekerja yang bersangkutan”.

3. Mengurangi atau bahkan menghilangkan produk cacat

“Produk cacat dapat menimbulkan masalah bagi perusahaan karena dapat menimbulkan penundaan dalam pengiriman barang dan memerlukan pengerjaan ulang untuk mengganti produk tersebut”.

4. Meningkatkan produktivitas

“Produktivitas merupakan rasio antara *output* dengan *input* suatu proses produksi dalam periode tertentu. *Input* terdiri dari manajemen, tenaga kerja, biaya produksi, dan peralatan serta waktu. Sedangkan *output* meliputi produk penjualan, pendapatan, pangsa pasar, dan kerusakan produk”.

Pada penelitian ini, profitabilitas akan diukur menggunakan *Return On Assets (ROA)*. Menurut Sungkar & Deitiana (2021), “*ROA* menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menjalankan kegiatan operasionalnya untuk menciptakan laba bersih”. “*ROA* adalah rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan selama suatu periode” (Darmawan & Megawati, 2022). “*ROA* adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya atau aset yang dimilikinya. *ROA* digunakan untuk menilai kualitas dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimilikinya. *ROA* dapat pula dipahami sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau keuntungan dari sumber daya ekonomi atau aset yang dimiliki dalam neracanya. Secara lebih

sederhana, *ROA* dapat didefinisikan sebagai hasil perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Informasi mengenai nilai rasio *ROA* bermanfaat bagi manajemen perusahaan dalam menentukan arah kebijakan dan strategi perusahaan berkenaan dengan pengembangan dan ekspansi bisnisnya. Sementara bagi para investor, rasio *ROA* bermanfaat dalam memberi gagasan tentang efektivitas perusahaan dalam mengubah uang yang diinvestasikan menjadi laba bersih” (Silanno & Loupatty, 2021).

“Strategi yang perusahaan dapat lakukan untuk meningkatkan *ROA* yaitu perusahaan melakukan *switching* produk ke ukuran yang lebih besar guna mempertahankan *market sales*, sekaligus meningkatkan harga jual rata-rata produk” (Elvira & Handoyo, 2022). “Strategi lainnya yang dapat perusahaan lakukan adalah dengan mengikuti perkembangan dan permintaan pasar melalui inovasi. Salah satu contohnya adalah dengan mengganti produk lama yang telah dilarang atau tidak menghasilkan keuntungan dengan produk baru. Contohnya adalah perusahaan yang usahanya bergerak pada bidang kemasan, ketika pemerintah melarang penggunaan kantong plastik, perusahaan beralih dengan memproduksi *paper bag* sebagai pengganti kantong plastik sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan” (Elvira & Winarto, 2022). “Cara lainnya untuk meningkatkan *ROA* adalah perusahaan mengakuisisi perusahaan lain untuk meningkatkan kapasitas produksi dan memperluas pangsa pasar” (Saleh, 2020).

“Semakin tinggi *ROA* suatu perusahaan, menunjukkan semakin tinggi pula tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya baik aset fisik maupun aset non fisik untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan” (Hallauw & Widyawati, 2021). “Nilai *ROA* yang tinggi dapat memberikan gambaran informasi bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga baik, hal ini akan menarik investor untuk membeli saham dan menanamkan dananya ke perusahaan” (Siregar S.A, 2022). Menurut Agustino & Dew (2019), “semakin besar *ROA* menunjukkan bahwa semakin besar pula dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada investor”. “Semakin tinggi *ROA* perusahaan maka akan semakin rendah total utang karena perusahaan mampu membayar bunga dan utang dari laba

yang dihasilkan, sehingga perusahaan dapat menggunakan pendanaan internal untuk kegiatan operasional.” (Nurjanah & Purnama, 2021). “Semakin tinggi *ROA* menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek atau kinerja yang baik sehingga perusahaan dapat mengembangkan usahanya seperti melakukan ekspansi untuk meningkatkan laba” (Suyanto & Risqi, 2022).

“Penyebab *ROA* perusahaan rendah, salah satunya adalah terjadinya peningkatan harga bahan baku. Namun perusahaan tidak secara langsung menaikkan harga produknya yang dijual ke konsumen, karena permintaan dari konsumen berpotensi menurun apabila harga produk yang dijual meningkat atau mahal. Oleh karena itu, meskipun terdapat masalah pada kenaikan harga bahan baku, perusahaan memutuskan untuk memperkecil *margin* keuntungan yang diperoleh” (Andi & Winarto, 2023).

“*ROA* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Dengan laba yang terbatas, perusahaan akan menghadapi tantangan dalam membiayai investasi baru seperti memperoleh aset tambahan atau memperluas operasinya. Hal ini dapat berdampak negatif pada persepsi perusahaan di antara investor dan manajemen. Dampak negatif terhadap investor yaitu investor dapat memutuskan untuk menjual seluruh saham yang dimiliki karena merasa bahwa perusahaan tidak memiliki untuk berkembang, sedangkan untuk manajemen seperti keterbatasan pendanaan dan kinerja keuangan yang buruk sehingga perusahaan kesulitan untuk berkembang” (Pratama *et al.*, 2023). “Apabila rasio *ROA* rendah menampilkan keahlian aktiva industri kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini bisa mempersulit keuangan industri dalam mendapatkan pendanaan internal guna investasi, sehingga bisa menimbulkan terbentuknya probabilitas kebangkrutan” (Olivia *et al.*, 2023). “Semakin rendah *ROA* maka terdapat kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, karena perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba sehingga profitabilitas menurun” (Dewi *et al.*, 2019).

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “ROA dihitung dengan rumus sebagai berikut”:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets} \quad (2.3)$$

Keterangan:

ROA : *Return on assets*

Net Income : Laba tahun berjalan

Average Total Assets : Rata-rata dari total aset tahun n dan tahun n-1

Menurut Datar & Rajan (2020), “*net income is operating income plus nonoperating revenue (such as interest revenue) minus nonoperating cost (such as interest cost) minus incomes taxes*, yang artinya laba bersih adalah pendapatan operasional ditambah pendapatan nonoperasional (seperti pendapatan bunga) dikurangi biaya non-operasional (seperti biaya bunga) dikurangi pajak penghasilan”. Menurut IAI (2022), “laba tahun berjalan diperoleh dari pendapatan dikurang beban pokok penjualan yang menghasilkan laba bruto. Laba bruto ditambah pendapatan lainnya dikurangi biaya administrasi, biaya distribusi, dan biaya lain-lain akan menghasilkan laba sebelum pajak. Laba sebelum pajak dikurangi dengan beban pajak penghasilan diperoleh laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan. Setelah itu, laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan dikurangi kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan akan menghasilkan laba tahun berjalan”.

Menurut Kieso *et al.*, (2020), “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 dikurangi harga pokok penjualan.
4. *Selling expense*: 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 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 aset, 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.

Menurut IAI (2022) dalam KKKPK, “aset adalah sumber daya ekonomik kini yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu”. Weygandt *et al.*, (2022), “mengelompokkan aset menjadi empat kelompok dalam laporan posisi keuangan, yaitu”:

a. *Intangible assets*

Menurut IAI (2022) dalam PSAK 19, “aset tidak berwujud adalah aset nonmoneter teridentifikasi tanpa wujud fisik. Umumnya, harga yang dibayarkan oleh entitas untuk perolehan terpisah aset tak berwujud akan mencerminkan probabilitas manfaat ekonomik di masa depan aset yang akan diperoleh entitas”.

b. *Property, plant and equipment*

“*Property, plant, and equipment are assets with relatively long useful lives that a company is currently using in operating the business. This category includes land, buildings, machinery and equipment, delivery equipment, and furniture*, yang artinya properti, pabrik, dan peralatan adalah aset dengan masa manfaat yang relatif panjang yang saat ini digunakan untuk perusahaan dalam menjalankan usahanya, contohnya tanah, bangunan, mesin, peralatan, peralatan pengiriman, dan furnitur”.

c. *Long-term investment*

“Investasi jangka panjang umumnya berbentuk”:

1. “*Investment in shares and bonds of other companies that are normally held for many years*, yang artinya investasi pada saham dan obligasi perusahaan lainnya yang biasanya dimiliki selama bertahun-tahun”.
2. “*Non-current assets such as land or buildings that a company is not currently using in its operating activities*, yang artinya aset tidak lancar seperti tanah atau bangunan yang tidak digunakan perusahaan dalam aktivitas operasinya”.
3. “*Long-term notes receivable*, yang artinya piutang wesel jangka panjang”

d. *Current assets*

“*Current assets include cash, investments held for trading purposes, and assets that a company expects to convert to cash or use up within one year or its operating cycle, whichever is longer*, yang artinya aset lancar mencakup *cash*, investasi yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan, dan aset yang diharapkan dapat diubah menjadi *cash* atau digunakan oleh

perusahaan dalam waktu satu tahun atau siklus operasinya, mana yang lebih lama”.

2.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “*ROA* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset”. “Semakin besar *ROA* maka menggambarkan perusahaan telah menggunakan aset yang dimiliki dengan efektif dan efisien sehingga meningkatkan laba” (Ningrum & Suyadi, 2023). “Tingkat profitabilitas dalam perusahaan semakin tinggi sehingga menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang banyak. Dengan begitu perusahaan dapat mempergunakan dana internal secara berlimpah daripada menggunakan utang untuk mendukung kegiatan operasional dengan lebih baik. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi biasanya menggunakan utang dalam jumlah sedikit, sehingga dapat dijelaskan bahwa akan menggambarkan utang semakin rendah” (Rubiyan & Kristanti, 2020). “Perusahaan dengan tingkat *ROA* yang tinggi maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan sehingga akan mengakibatkan perusahaan memiliki saldo laba yang besar. Perusahaan yang memiliki saldo laba yang besar akan menggunakannya untuk kegiatan operasional sehingga penggunaan utang akan semakin kecil dan akan mengakibatkan struktur modal menjadi rendah” (Setiawati & Veronica, 2020).

Hal ini sejalan dengan penelitian dari Adhitya & Santioso (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan berbanding terbalik dengan penelitian milik Mariani (2021) dan Gardenia & Jonnardi (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun penelitian dari Setiawati & Veronica (2020) dan Ayuningtyas & Susanto (2020) menyatakan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan pada penelitian tersebut, hipotesis alternatif pada penelitian ini dinyatakan sebagai:

Ha₂: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.6 Struktur Aset

“Struktur aset merupakan penetapan besarnya alokasi pada tiap-tiap elemen aset, baik *current assets* maupun *fixed assets*” (Fadhilah *et al.*, 2021). Menurut Dermawan & Viandy (2020), “struktur aset adalah kekayaan atau sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan yang diharapkan dapat memberi manfaat dimasa mendatang. Perusahaan manufaktur pada umumnya menanamkan modal pada aset tetap yang digunakan untuk memproduksi barang jadi sehingga dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan”.

Pada penelitian ini, struktur aset akan diproksikan dengan menggunakan Fixed Asset Ratio (*FAR*). “*FAR* adalah rasio yang menggambarkan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan dari total aset suatu perusahaan” (Gardenia & Jonnardi, 2021). “Aset tetap memiliki pengaruh yang cukup besar dalam menggantikan sumber daya manusia, khususnya dalam berbagai kegiatan operasional yang memang tidak mampu dilakukan oleh fisik manusia dalam waktu singkat” (Wowor *et al.*, 2019).

“Perusahaan memutuskan untuk menambah aset tetap dengan cara yaitu membangun pabrik di daerah lain dengan tujuan untuk menambah jumlah kapasitas produk yang dapat dihasilkan” (Amenan, 2020). “Perusahaan juga dapat memperluas pangsa pasar ke daerah yang belum terjangkau. Untuk mempermudah perluasan pangsa pasar, perusahaan dapat membangun pabrik untuk menambah kapasitas produksi, membangun gudang persediaan dan kendaraan untuk mempermudah melakukan pengiriman kepada konsumen” (Hema & Rahmawati, 2024). Menurut Fikriansyah (2022), “Perusahaan dapat memutuskan untuk menggunakan mesin atau alat yang memiliki sistem otomatis. Alasan perusahaan menggunakannya adalah”:

- a. Meningkatkan angka produksi

“Karena dengan penggunaan mesin yang canggih dapat menghasilkan jumlah produk lebih banyak dibandingkan dengan menggunakan tenaga manusia”.

b. Menghemat waktu produksi

“Karena perusahaan dapat memproduksi produk dengan cepat sehingga dapat menurunkan biaya jam tenaga kerja”.

c. Meminimalisir kesalahan produksi

“Karena dengan penggunaan mesin, proses produk dapat meminimalisir terjadinya kesalahan produksi, seperti (*scrap, rework, and spoilage*)”.

“Perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang besar akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman karena aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan” (Surento & Fitriati, 2020). “Dengan adanya aset tetap yang dapat dijadikan jaminan membuat perusahaan yang memiliki aset tetap tinggi akan menggunakan utang sebagai pendanaannya karena dianggap memiliki jaminan untuk membayar kembali dari hasil kegiatan operasional yang didanai oleh utang tersebut” (Christine & Bangun, 2022). “Suatu perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar dapat menjalankan operasionalnya lebih efektif, lalu perusahaan dapat meningkatkan dana internal yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan memiliki dana internal yang tinggi, hal tersebut dapat mengurangi keperluan perusahaan untuk berutang” (Ayuningtyas & Susanto, 2020). “Perusahaan yang berinvestasi dalam bentuk aset tetap dapat menjadikan biaya depresiasi sebagai biaya yang dapat dikurangkan dan pada akhirnya dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan” (Rahma *et al.*, 2022).

“Perusahaan yang memiliki aset tetap yang bernilai besar cenderung lebih sungkan dalam melakukan pendanaan eksternal karena dianggap lebih berisiko dan perusahaan beraset tetap besar lebih mengutamakan pendanaan internal karena memiliki risiko yang jauh lebih kecil dan tidak mengancam keberadaan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan” (Yanti & Alfon, 2021). “Perusahaan dengan aset tetap yang besar cenderung memiliki utang yang kecil, dikarenakan perusahaan tersebut mampu mengelola dan memanfaatkan aset yang ada di dalam perusahaan, sehingga tingkat utang menjadi rendah” (Rahmawati & Sapari, 2021).

Menurut Fikriansyah (2022), “terdapat kekurangan sebelum perusahaan memutuskan untuk menggunakan mesin atau alat yang memiliki sistem otomatis, yaitu”:

- a. Membutuhkan modal yang besar
“Karena untuk memperoleh mesin atau alat yang canggih diperlukan modal yang besar, sehingga apabila perusahaan memutuskan untuk membeli dengan menggunakan utang maka akan muncul beban keuangan yang dapat menurunkan laba perusahaan”.
- b. Memunculkan biaya-biaya yang besar
“Karena terdapat biaya perawatan dan pengembangan sistem operasi yang besar.
- c. Meningkatkan angka pengangguran
“Dengan menggunakan mesin atau alat yang canggih dapat menurunkan jumlah tenaga kerja atau karyawan, sehingga para karyawan yang kehilangan pekerjaannya dapat meningkatkan angka pengangguran”.

“Perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap lebih kecil dari aset lancar cenderung dipandang buruk karena kemampuan untuk memproduksi terbatas. Tetapi terdapat perusahaan yang memiliki aset tetap yang kecil, namun memiliki kinerja yang positif seperti perusahaan yang bergerak pada bidang konsultasi, pendidikan dan dagang. Karena perusahaan tersebut memiliki karakteristik yang tidak memerlukan aset tetap yang besar. Contohnya bisnis ritel yang memiliki persediaan yang besar, karena kegiatan usahanya jual dan beli barang kepada konsumen tanpa merubah bentuk barang” (Rahayu & Idris, 2022). “Namun bagi perusahaan yang kegiatan operasionalnya sangat membutuhkan aset tetap yang jumlahnya cukup besar tetapi belum memiliki cukup dana untuk memfasilitasinya dapat memilih alternatif dengan cara menyewa (*leasing*). *Leasing* merupakan kesepakatan antara pihak pemberi jasa sewa dengan pihak yang menyewa yang didalamnya terdapat syarat dan ketentuan yang disetujui bersama. *Leasing* membantu perusahaan dalam memperoleh aset tetap dengan mudah, tanpa mengkhawatirkan risiko berkurangnya nilai guna, tingginya biaya pemeliharaan,

dan lain-lain” (Wowor *et al.*, 2019). “Apabila aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan kecil maka akan mempengaruhi struktur modal, karena semakin sedikit aset tetap yang dimiliki perusahaan tidak dapat memberikan jaminan kepada kreditur” (Hanbo & Zulaikha, 2022).

Menurut Angela & Rasyid (2022), “*FAR* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut”:

$$FAR = \frac{\text{Total Fixed Assets}}{\text{Total Assets}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

FAR : *Fixed Asset Ratio*

Total Fixed Assets : Jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan

Total Assets : Jumlah aset yang dimiliki perusahaan

Menurut Kieso *et al.*, (2020), “*assets are probable future economic benefits obtained or controlled by a particular entity as a result of past transactions or events*, yang artinya aset adalah kekayaan yang memiliki manfaat ekonomi di masa depan yang diperoleh atau dikendalikan oleh suatu entitas tertentu sebagai akibat dari transaksi atau peristiwa masa lalu. Aset terbagi menjadi dua yaitu *non-current assets* dan *current assets*. *Current assets are cash and other assets a company expects to convert into cash, sell, or consume either in one year or in the operating cycle, whichever is longer*, yang artinya aset lancar adalah *cash* dan aset lain yang diharapkan perusahaan dapat diubah menjadi *cash*, dijual, atau digunakan dalam satu tahun atau dalam satu siklus operasi, mana yang lebih lama. *Current assets* terdiri dari”:

1. *Inventories*

“*To present inventories properly, a company discloses the basis of valuation and the cost flow assumption used*, yang artinya untuk menyajikan persediaan dengan benar, perusahaan mengungkapkan dasar penilaian dan asumsi arus biaya yang digunakan”.

2. *Receivables*

“A company should clearly identify any anticipated loss due to uncollectible accounts, the amount and nature of any non-trade receivables, and any receivables used as collateral, yang artinya perusahaan harus dengan jelas mengidentifikasi kerugian yang diantisipasi karena tidak tertagihnya piutang, jumlah dan sifat piutang non-usaha, dan piutang apa pun yang dijadikan jaminan”.

3. *Prepaid expense*

“A company includes prepaid expenses in current assets if it will receive benefits (usually services) within one year or the operating cycle, whichever is longer, yang artinya suatu perusahaan memasukkan biaya dibayar di muka dalam aset lancar jika perusahaan tersebut akan menerima manfaat (biasanya jasa) dalam satu tahun atau satu siklus operasi, mana yang lebih lama”.

4. *Short-term investment*

“A company should report trading securities (whether debt or equity) as current assets. It classifies individual non-trading investments as current or non-current, depending on the circumstances. It should report held-for-collection securities at amortized cost. All trading securities are reported at fair value, yang artinya perusahaan harus melaporkan sekuritas yang diperdagangkan (baik utang atau ekuitas) sebagai aset lancar. Ini mengklasifikasikan investasi non-perdagangan individu sebagai investasi lancar atau tidak lancar, tergantung pada keadaan. Perusahaan harus melaporkan surat berharga yang dimiliki untuk ditagih pada biaya perolehan diamortisasi. Seluruh sekuritas yang diperdagangkan dilaporkan sebesar nilai wajar”.

5. *Cash*

“Cash is generally considered to consist of currency and demand deposits (monies available on demand at a financial institution). Cash equivalents are short-term, highly liquid investments that will mature within three months or less. Most companies use the caption cash and cash equivalents

and they indicate that this amount approximates fair value, yang artinya *cash* umumnya berbentuk uang tunai dan giro (uang yang tersedia di lembaga keuangan). Setara kas adalah investasi jangka pendek dan sangat likuid yang akan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang. Sebagian besar perusahaan menggunakan judul kas dan setara kas dan mereka menunjukkan bahwa jumlah tersebut mendekati nilai wajar”.

Menurut Kieso *et al.*, (2020), “*non-current assets are those not meeting the definition of current assets*, yang artinya aset tidak lancar adalah aset yang tidak memenuhi definisi aset lancar. *Non-current assets* terdiri dari”:

1. *Long-term investments*

“Investasi jangka panjang terdiri dari”:

- a. “*Investments in securities, such as bonds, ordinary shares, or long-term notes*, yang artinya investasi pada surat berharga, seperti obligasi, saham biasa, atau surat utang jangka panjang”.
- b. “*Investments in tangible assets not currently used in operations, such as land held for speculation*, yang artinya investasi pada aset berwujud yang saat ini tidak digunakan dalam operasi, seperti tanah yang digunakan untuk spekulasi”.
- c. “*Investments set aside in special funds, such as, pension fund, or plant expansion fund*, yang artinya investasi yang disisihkan dalam dana khusus, seperti dana pensiun atau dana ekspansi pabrik”.
- d. “*Investments in non-consolidated subsidiaries or associated companies*, yang artinya investasi pada anak perusahaan atau perusahaan asosiasi yang tidak dikonsolidasi”.

2. *Property, plant, and equipment*

“*Property, plant, and equipment are tangible, long-lived assets used in the regular operations of the business. These assets consist of physical property such as land, buildings, machinery, furniture, tools, and wasting resources (minerals)*, yang artinya properti, pabrik, dan peralatan adalah aset berwujud dan berumur panjang yang digunakan dalam operasi rutin bisnis.

Aset ini terdiri dari properti fisik seperti tanah, bangunan, mesin, furnitur, peralatan, dan sumber daya terbuang (mineral)”.

Berdasarkan IAI (2022) pada PSAK 16, “aset tetap adalah aset berwujud yang:

- a. Dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif.
- b. Diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode.
- c. Biaya perolehan adalah jumlah kas atau setara kas yang dibayarkan atau nilai wajar dari imbalan lain yang diserahkan untuk memperoleh suatu aset pada saat perolehan atau konstruksi atau, jika dapat diterapkan, jumlah yang diatribusikan pada aset ketika pertama kali diakui sesuai dengan persyaratan tertentu dalam PSAK lain, contohnya PSAK 102: Pembayaran Berbasis Saham.
- d. Jumlah terdepresiasi adalah biaya perolehan aset, atau jumlah lain yang merupakan pengganti biaya, dikurangi nilai residunya.
- e. 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.

Suatu kelas aset tetap adalah pengelompokan aset-aset yang memiliki sifat dan kegunaan yang serupa dalam operasi entitas. Berikut adalah contoh dari kelas tersendiri:

- a. Tanah
- b. Tanah dan bangunan
- c. Mesin
- d. Kapal
- e. Pesawat udara
- f. Kendaraan bermotor
- g. Perabotan

- h. Peralatan kantor
- i. Tanaman produktif.”

3. *Intangible assets*

“*Intangible assets lack physical substance and are not financial instruments. These identifiable assets include patents, copyrights, franchises, trademarks, trade names, and customer lists*, yang artinya aset tidak berwujud tidak memiliki substansi fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan. Aset yang dapat diidentifikasi ini mencakup paten, hak cipta, waralaba, merek dagang, nama dagang, dan daftar pelanggan. *Intangible assets* memiliki 3 karakteristik yaitu”:

1. *Identifiable*

“*To be identifiable, an intangible asset must either be separable from the company (can be sold or transferred), or it arises from a contractual or legal right from which economic benefits will flow to the company*, yang artinya agar dapat diidentifikasi, suatu aset tidak berwujud harus dapat dipisahkan dari perusahaan (dapat dijual atau dialihkan), atau timbul dari hak kontraktual atau hukum yang menghasilkan manfaat ekonomi yang akan mengalir ke perusahaan”.

2. *Lack physical existence*

“*Tangible assets such as property, plant, and equipment have physical form. Intangible assets, in contrast, derive their value from the rights and privileges granted to the company using them*, yang artinya aset berwujud seperti properti, pabrik dan peralatan memiliki bentuk fisik. Sebaliknya aset tidak berwujud memperoleh nilainya dari hak dan keistimewaan yang diberikan kepada perusahaan yang menggunakannya”.

3. *Not monetary assets*

“*Assets such as bank deposits, accounts receivable, and long-term investments in bonds and shares also lack physical substance. However, monetary assets derive their value from the right (claim) to receive cash*

or cash equivalents in the future. Monetary assets are not classified as intangibles, yang artinya aset seperti deposito bank, piutang, dan investasi jangka panjang dalam obligasi dan saham juga tidak memiliki substansi fisik. Namun, aset moneter mendapatkan nilainya dari hak untuk menerima *cash* atau setara kas di masa depan. Aset moneter tidak diklasifikasikan sebagai tidak berwujud”.

4. *Other assets*

“The items included in the section other assets vary widely in practice. Some include items such as long-term prepaid expenses and non-current receivables, yang artinya akun yang termasuk dalam bagian aset lain-lain sangat bervariasi dalam praktiknya. Beberapa termasuk item seperti biaya dibayar dimuka jangka panjang dan piutang tidak lancar.

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), *“property, plant, and equipment are assets with relatively long useful lives that a company is currently using in operating the business. This category includes land, buildings, machinery and equipment, delivery equipment, and furniture*, yang artinya properti, pabrik, dan peralatan adalah aset dengan masa manfaat yang relatif panjang yang saat ini digunakan untuk perusahaan dalam menjalankan usahanya, contohnya tanah, bangunan, mesin, peralatan, peralatan pengiriman, dan furnitur”.

Berdasarkan pada PSAK 16 dalam IAI (2022), “aset tetap adalah aset berwujud yang”:

- a. “Dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif”.
- b. “Diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode”.

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), *“depreciation is the process of allocating the cost of an asset to expense over its useful life*, yang artinya penyusutan adalah proses mengalokasikan biaya suatu aset ke beban selama masa manfaatnya. *It is important to understand that depreciation is a process of cost allocation. It is not a process of asset valuation. No attempt is made to measure the change in an asset’s fair*

value during ownership, yang artinya penting untuk dipahami bahwa penyusutan adalah proses alokasi biaya. Ini bukan proses penilaian aset. Tidak ada upaya yang dilakukan untuk mengukur perubahan nilai wajar suatu aset selama kepemilikan. *The book value (cost less accumulated depreciation) of a plant asset may be quite different from its fair value*, yang artinya nilai buku (biaya dikurangi akumulasi penyusutan) suatu aset tetap mungkin sangat berbeda dari nilai wajarnya. *If an asset is fully depreciated, it can have a zero book value but still have a positive fair value*, yang artinya jika suatu aset disusutkan penuh, maka aset tersebut dapat memiliki nilai buku nol namun tetap memiliki nilai wajar positif.

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “*three factors affect the computation of depreciation*”:

1. *Cost*

“Earlier, we explained the issues affecting the cost of a depreciable asset. Recall that companies record plant assets at cost, in accordance with the historical cost basis, yang artinya sebelumnya, kami telah menjelaskan masalah yang mempengaruhi biaya aset yang dapat disusutkan. Ingatlah bahwa perusahaan mencatat aset tetap sebesar biaya perolehan, sesuai dengan dasar biaya historis”.

2. *Useful life*

“Useful life is an estimate of the expected productive life, also called service life, of the asset for its owner. Useful life may be expressed in terms of time, units of activity (such as machine hours), or units of output. Useful life is an estimate. In making the estimate, management considers such factors as the intended use of the asset, its expected repair and maintenance, and its vulnerability to obsolescence. Past experience with similar assets is often helpful in deciding on expected useful life, yang artinya umur manfaat adalah perkiraan umur produktif yang diharapkan, juga disebut umur layanan, suatu aset bagi pemiliknya. Umur manfaat dapat dinyatakan dalam waktu, unit aktivitas (seperti jam mesin), atau unit *output*. Umur manfaat adalah perkiraan. Dalam membuat estimasi, manajemen

mempertimbangkan faktor-faktor seperti tujuan penggunaan aset, perkiraan perbaikan dan pemeliharaan, dan kerentanan terhadap keusangan. Pengalaman masa lalu dengan aset serupa sering kali membantu dalam menentukan perkiraan masa manfaat”.

3. *Residual value*

“Residual value is an estimate of the asset’s value at the end of its useful life. This value may be based on the asset’s worth as scrap or on its expected trade-in value. Like useful life, residual value is an estimate. In making the estimate, management considers how it plans to dispose of the asset and its experience with similar assets, yang artinya nilai sisa adalah perkiraan nilai aset pada akhir masa manfaatnya. Nilai ini mungkin didasarkan pada nilai aset sebagai barang bekas atau nilai tukar tambah yang diharapkan. Seperti masa manfaat, nilai sisa merupakan perkiraan. Dalam membuat estimasi, manajemen mempertimbangkan rencana pelepasan aset dan pengalamannya dengan aset serupa”.

“Menurut Weygandt *et al.*, (2022), *“depreciation is generally computed using one of the following methods”*:

1. *Straight-line*

“Under the straight-line method, companies expense the same amount of depreciation for each year of the asset’s useful life. It is measured solely by the passage of time, yang artinya berdasarkan metode garis lurus, perusahaan membebankan jumlah penyusutan yang sama untuk setiap tahun selama masa manfaat aset. Hal ini diukur hanya dengan berlalunya waktu”.

2. *Units-of-activity*

“Under the units-of-activity method, useful life is expressed in terms of the total units of production or use expected from the asset, rather than as a time period. The units-of-activity method is ideally suited to factory machinery. Manufacturing companies can measure production in units of output or in machine hours. This method can also be used for such assets as delivery equipment (miles driven) and airplanes (hours in use). The units-

of-activity method is generally not suitable for buildings or furniture because depreciation for these assets is more a function of time than of use, yang artinya berdasarkan metode unit aktivitas, masa manfaat dinyatakan dalam total unit produksi atau penggunaan yang diharapkan dari suatu aset, bukan dalam jangka waktu. Metode unit aktivitas cocok untuk mesin pabrik. Perusahaan manufaktur dapat mengukur produksi dalam satuan *output* atau dalam jam mesin. Metode ini juga dapat digunakan untuk aset seperti peralatan pengiriman (jarak tempuh) dan pesawat terbang (jam penggunaan). Metode unit aktivitas umumnya tidak cocok untuk bangunan atau furnitur karena penyusutan aset ini lebih merupakan fungsi waktu dibandingkan penggunaan”.

3. *Declining-balance*

“The declining-balance method produces a decreasing annual depreciation expense over the asset’s useful life. The method is so named because the periodic depreciation is based on a declining book value (cost less accumulated depreciation) of the asset, yang artinya metode saldo menurun menghasilkan penurunan biaya penyusutan tahunan selama masa manfaat aset. Dinamakan metode ini karena penyusutan berkala didasarkan pada penurunan nilai buku (biaya dikurangi akumulasi penyusutan) suatu aset”.

2.7 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

“Ketika perusahaan memiliki aset tetap yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal untuk membiayai investasinya” (Prastika & Candradewi, 2020). “Kebanyakan perusahaan manufaktur sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan utang sifatnya hanya sebagai pelengkap. Sehingga semakin tinggi struktur aktiva (yang berarti semakin besar jumlah aset tetap), maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi atau dengan kata lain struktur modalnya akan semakin turun” (Yanti & Alfon, 2021). “Nilai struktur aktiva yang tinggi tidak selalu mengindikasikan kenaikan *DER*. Karena sumber pendanaan dari eksternal memiliki risiko yang tinggi dalam pengembalian utang. Sehingga

perusahaan akan lebih mengutamakan dana internal terlebih dahulu meskipun perusahaan memiliki peluang untuk mendapatkan pinjaman lebih mudah karena terdapat aset yang besar sebagai jaminannya. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan untuk meminimalisir risiko yang dihadapi perusahaan jika dana internal belum mencukupi kebutuhan modalnya dan perusahaan diharuskan untuk mencari dana tambahan dari eksternal” (Laily *et al.*, 2022).

Hal ini sejalan dengan penelitian dari Adhitya & Santioso (2020), Angela & Rasyid (2022) dan Laily *et al.*, (2022) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan dan berbanding terbalik dengan penelitian milik Setiawati & Veronica (2020) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Menurut penelitian dari Ayuningtyas & Susanto (2020) dan Gardenia & Jonnardi (2021) struktur aset tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan pada penelitian tersebut, hipotesis alternatif pada penelitian ini dinyatakan sebagai:

Ha3: Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.8 Dividend Policy

Menurut Ismoyo & Aprinanto (2020), “*dividend policy* atau kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membagikan laba yang diperoleh dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk guna pembiayaan investasi di masa mendatang”. Menurut IDX (2023), “dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan dan berasal dari laba yang dihasilkan”. Dividen dapat diberikan apabila telah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Menurut Wicaksono & Mispianiti (2020), “besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan untuk menentukan besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham yang dipengaruhi oleh ketersediaan kas yang cukup”. “Apabila dividen yang diberikan kepada pemegang saham jumlahnya besar, maka investor

akan merasa senang karena investor beranggapan bahwa perusahaan memiliki manajemen yang baik sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi” (Anjarsari *et al.*, 2023). “Jika laba yang diperoleh kecil maka dividen yang akan dibagikan kecil, sehingga investor akan merasa rugi sehingga dapat memutuskan untuk menarik semua investasinya” (Izdihar *et al.*, 2020).

Menurut Kieso *et al.*, (2020), “terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut:

1. *Cash dividend*

“*The board of directors votes on the declaration of cash dividends. Upon approval of the resolution, the board declares a dividend. Before paying it, however, the company must prepare a current list of shareholders. For this reason, there is usually a time lag between declaration and payment,* yang artinya dewan direksi memberikan suara pada pengumuman dividen tunai. Setelah resolusi disetujui, dewan mengumumkan dividen. Namun sebelum membayarnya, perseroan harus menyiapkan daftar pemegang saham terkini. Oleh karena itu, biasanya terdapat jeda waktu antara deklarasi dan pembayaran”. Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “terdapat beberapa syarat untuk membagikan dividen dalam bentuk tunai sebagai berikut:

A. *Retained earning*

“Perusahaan harus memiliki saldo laba yang cukup agar dapat membagikan dividen tunai kepada para pemegang saham”.

B. *Adequate cash*

“Sebelum mendeklarasi untuk membagikan dividen dalam bentuk kas, perusahaan harus mempunyai dana atau kas yang memadai”.

C. *Declaration of dividends*

“Perusahaan tidak akan dapat membagikan dividen, apabila dewan direksi memutuskan untuk tidak membagikannya kepada para pemegang saham. Sehingga pembayaran dividen dalam bentuk kas ini dapat dilakukan atas persetujuan para dewan direksi”.

2. *Property Dividend*

“Dividends payable in assets of the corporation other than cash are called property dividends or dividends in kind. Property dividends may be merchandise, real estate, investments, or whatever form the board of directors designates, yang artinya dividen yang dibayarkan dalam bentuk aset korporasi selain cash disebut dividen properti atau dividen dalam bentuk barang. Dividen properti dapat berupa barang dagangan, real estate, investasi, atau bentuk apa pun yang ditunjuk oleh dewan direksi”.

3. *Liquidating Dividend*

“Dividends based on other than retained earnings are sometimes described as liquidating dividends. This term implies that such dividends are a return of the shareholder’s investment rather than of profits. In other words, any dividend not based on earnings reduces amounts paid in by shareholders, and to that extent, it is a liquidating dividend, yang artinya dividen yang didasarkan pada selain saldo laba terkadang digambarkan sebagai dividen likuidasi. Istilah ini menyiratkan bahwa dividen tersebut merupakan pengembalian investasi pemegang saham dan bukan keuntungan. Dengan kata lain, setiap dividen yang tidak didasarkan pada laba akan mengurangi jumlah yang dibayarkan oleh pemegang saham, dan dalam hal ini, dividen tersebut merupakan dividen likuidasi”.

4. *Share Dividend*

“A share dividend is the issuance by a corporation of its own shares to its shareholders on a pro rata basis, without receiving any consideration. In recording a share dividend, some believe that the company should transfer the par value of the shares issued as a dividend from retained earnings to share capital, yang artinya dividen saham adalah penerbitan saham miliknya sendiri oleh suatu perusahaan kepada pemegang sahamnya secara pro rata, tanpa menerima imbalan apa pun. Dalam pencatatan dividen saham, beberapa orang berpendapat bahwa perusahaan harus mentransfer nilai nominal saham yang diterbitkan sebagai dividen dari saldo laba ke modal saham”.

Berdasarkan Kieso *et al.*, (2020), “terdapat tiga tanggal penting pada saat pembagian dividen yaitu”:

1. *Declaration date*

“Pada tanggal deklarasi, dewan direksi akan secara resmi mengumumkan tanggal pembagian dividen tunai kepada pemegang saham”.

2. *Record date*

“Pada tanggal pencatatan, perusahaan akan menentukan dividen atas kepemilikan saham yang beredar. Dalam selang waktu antara tanggal deklarasi dan tanggal pencatatan, perusahaan akan memperbarui catatan kepemilikan sahamnya”.

3. *Payment date*

“Pada tanggal pembayaran, perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham yang telah tercatat”.

Pada penelitian ini kebijakan dividen akan diprosikan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “*the payout ratio measures the percentage of earnings distributed in the form of cash dividends*, yang artinya *dividend payout ratio* adalah rasio yang mengukur persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai”. “*DPR* merupakan persentase keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dari setiap laba yang dihasilkan per lembar saham” (Lie & Osesoga, 2020).

“Perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen yang besar yang disebabkan kondisi keuangan telah membaik sehingga dapat membagikan dividen karena periode sebelumnya tidak membagikan dividen. Alasan lainnya perusahaan membagikan dividen besar yaitu harga jual produk pada pasar internasional meningkat sehingga perusahaan menghasilkan laba yang besar” (Natalia, 2023). “Perusahaan yang membagikan dividen besar kepada investor sering menjadi representasi dari kondisi perusahaan karena memiliki prospek bisnis yang menjanjikan atau bagus, namun terkadang memiliki arti sebaliknya” (Andrianto, 2023).

Semakin tinggi rasio *DPR* akan menguntungkan pihak investor, tetapi tidak berlaku untuk perusahaan karena akan memperlemah keuangan perusahaan” (Lie & Osesoga, 2020). “Besarnya dividen yang diambil pihak manajemen suatu perusahaan bukanlah hal yang mudah. Karena, apabila dividen yang dibagikan perusahaan terlalu besar, maka laba yang akan digunakan perusahaan untuk melakukan investasi kembali atau melakukan ekspansi perusahaan tersebut akan semakin rendah” (Halim & Hastuti, 2019). “Semakin banyak *DPR* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka akan semakin menguntungkan juga untuk para investor. Sementara itu, dari pihak perusahaan akan semakin sedikit mendapatkan sumber pendanaan internal. Hal tersebut tentunya akan membuat perusahaan kesulitan berkembang. Jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan keuntungannya sebagai dividen, maka akan semakin meningkatkan kesejahteraan para investor sehingga mereka akan tertarik untuk terus menanamkan modal sahamnya pada perusahaan tersebut” (Ismail, 2021). “Semakin tinggi persentase *DPR*, maka para investor akan semakin diuntungkan tetapi *internal financial* perusahaan akan semakin lemah karena memperkecil saldo laba dan sebaliknya semakin kecil *DPR* akan merugikan investor tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat” (Megamawarni & Pratiwi, 2021).

“Perusahaan juga dapat memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada pemegang saham karena perusahaan ingin meningkatkan kemampuan pembentukan dana internalnya. Perusahaan tidak membagikan dividen untuk mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal sekaligus memperkecil risiko perusahaan, karena laba tersebut akan digunakan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan” (Prastya & Jalil, 2020). Menurut Wijayanti (2022), “Terdapat sejumlah alasan suatu emiten tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham seperti untuk digunakan sebagai modal kerja, menjadi dana cadangan, atau melakukan akuisisi”. “Alasan lainnya perusahaan tidak membagikan dividen yaitu perusahaan sedang dalam kondisi tidak baik seperti kesulitan keuangan, terlibat dengan isu negatif contohnya korupsi atau skandal lainnya yang menyebabkan laba perusahaan menurun” (Sandria & Binikasri, 2024).

“Semakin rendah rasio *DPR* akan memperkuat keuangan perusahaan dan akan merugikan para investor, karena dividen yang dibagikan kepada investor tidak sesuai yang diharapkan” (Lie & Osesoga, 2020). “Apabila dividen yang dibagikan perusahaan terlalu kecil, maka minat calon investor yang ingin menanamkan modal di perusahaan semakin rendah juga” (Halim & Hastuti, 2019). “Rendahnya angka rasio pembayaran dividen akan menggambarkan keuntungan atau laba yang dimiliki oleh perusahaan sedang mengalami penurunan. Hal tersebut tentunya akan berimbas pada asumsi negatif di mata publik, karena hal tersebut diartikan bahwa pihak perusahaan sedang mengalami kekurangan dana” (Ismail, 2021).

Menurut Ismoyo & Aprinanto (2020), “*DPR* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut”:

$$DPR = \frac{\textit{Dividend per Share}}{\textit{Earnings per Share}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

Dividend per Share : Dividen tunai per lembar saham

Earning per Share : Laba bersih per lembar saham

Menurut Wijaya (2022), “*dividend per share* merupakan perbandingan antara dividen dengan jumlah saham yang beredar. “*DPS* adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Perusahaan dengan dividen yang lebih besar dan lebih stabil dari perusahaan sejenis tentunya akan lebih diminati oleh para investor. Sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan harga sahamnya akan mengalami peningkatan” (Junli, 2023). “*Dividend per share* dihitung dengan rumus sebagai berikut” (Reke, 2020):

$$DPS = \frac{\textit{Total Cash Dividends}}{\textit{Total Share Outstanding}} \quad (2.6)$$

Keterangan:

DPS : *Dividend per Share*

Total Cash Dividend : Jumlah dividen tunai yang dibagikan

Total Share Outstanding : Jumlah lembar saham beredar

Menurut Kieso *et al.*, (2020), “*earnings per share is net income minus preference dividends (income available to ordinary shareholders), divided by the weighted average of ordinary shares outstanding*, yang artinya laba per saham adalah laba bersih dikurangi dividen preferen (pendapatan tersedia bagi pemegang saham biasa) dibagi rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. Dalam Kieso *et al.*, (2020), “*earnings per share* dihitung dengan rumus sebagai berikut”:

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted Average Ordinary Shares Outstanding (WAOS)}} \quad (2.7)$$

Keterangan:

EPS : *Earnings per Share*

Net Income : Laba bersih tahun berjalan

Preference Dividends : Dividen bagi pemegang saham preferen

WAOS : Jumlah saham rata-rata tertimbang saham biasa perusahaan yang beredar

Menurut Kieso *et al.*, (2020), “*the income statement is the report that measures the success of company operations for a given period of time*, yang artinya laporan laba rugi adalah laporan yang mengukur keberhasilan operasional perusahaan selama periode waktu tertentu. “*Net income result from revenue, expense, gain and loss transactions*, yang artinya laba bersih yang berasal dari pendapatan, beban, serta hasil dari keuntungan dan kerugian dari transaksi penjualan. Terdapat dua elemen utama dalam laporan laba rugi yaitu *income* dan *expenses*. *Income is*

increases in assets, or decreases in liabilities, that result in increases in equity, other than those relating to contributions from holders of equity claims, yang artinya pendapatan adalah peningkatan aset atau penurunan utang yang menghasilkan peningkatan ekuitas, selain yang berkaitan dengan kontribusi dari pemegang klaim ekuitas”. *Expenses are decreases in assets, or increases in liabilities, that result in decreases in equity, other than those relating to distributions to holders of equity claims*, yang artinya beban adalah penurunan aset atau kenaikan utang yang menghasilkan penurunan ekuitas, selain yang berkaitan dengan distribusi kepada pemegang klaim ekuitas”.

Menurut Kieso *et al.*, (2020), “contoh dari pengeluaran yaitu beban utilitas, beban telepon, beban bunga, beban perlengkapan, dan sebagainya. Laba kotor dikurangi pengeluaran maka akan menjadi *net income/loss*”. Menurut Kieso *et al.*, (2020), “dalam perhitungan *EPS*, laba bersih per saham menunjukkan jumlah laba bersih yang berlaku untuk setiap lembar saham biasa. Oleh karena itu, dalam menghitung *EPS*, jika terdapat *preference dividends* yang diumumkan, maka harus mengurangnya dari laba bersih untuk menentukan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. *WAOS* dalam perhitungan *EPS* pada periode tertentu adalah dasar dari jumlah per saham yang dilaporkan. Saham yang diterbitkan atau dibeli oleh pemegang saham akan berpengaruh terhadap *outstanding shares*”.

2.9 Pengaruh Dividend Policy Terhadap Struktur Modal

Menurut Febriana (2019), “*DPR* adalah persentase laba perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen kas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *DPR* yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan oleh perusahaan”. “Semakin tinggi *DPR*, semakin besar porsi pembagian dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham” (Rahman *et al.*, 2023). “Semakin besar tingkat *DPR* yang dibayarkan berarti semakin sedikit labanya yang akan digunakan oleh perusahaan sehingga berakibat dapat memberi hambatan terhadap pertumbuhan perusahaan” (Ompusunggu *et al.*, 2022). Menurut Ismoyo dan Aprinanto (2020), “setiap pembayaran dividen

perusahaan kepada pemegang saham dapat mempengaruhi tinggi rendahnya ekuitas perusahaan”. Menurut Wiguna *et al.*, (2022), “Peningkatan dividen pada suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan jumlah utang yang ada di dalam perusahaan, karena pembagian dividen dapat meningkatkan kesejahteraan para investor atau pemegang saham. kondisi ini menimbulkan sinyal positif pasar terhadap saham perusahaan sehingga para pemegang saham atau investor semakin besar menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan, dengan demikian perusahaan mampu membayar dividen yang tinggi dan membiayai kesempatan investasi yang ada tanpa harus mencari tambahan dana eksternal dari utang”.

Hal ini sejalan dengan penelitian dari Angela & Rasyid (2022) menunjukkan bahwa *dividend policy* berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan berbanding terbalik dengan hasil penelitian dari Ismoyo & Aprinanto (2020) yang menyatakan bahwa *dividend policy* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun penelitian dari Setyawati & Riduwan (2018) dan Priantoko & Widaryanti (2022) menyatakan bahwa *dividend policy* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan pada penelitian tersebut, hipotesis alternatif pada penelitian ini dinyatakan sebagai:

Ha₄: Dividend Policy berpengaruh negatif terhadap struktur modal

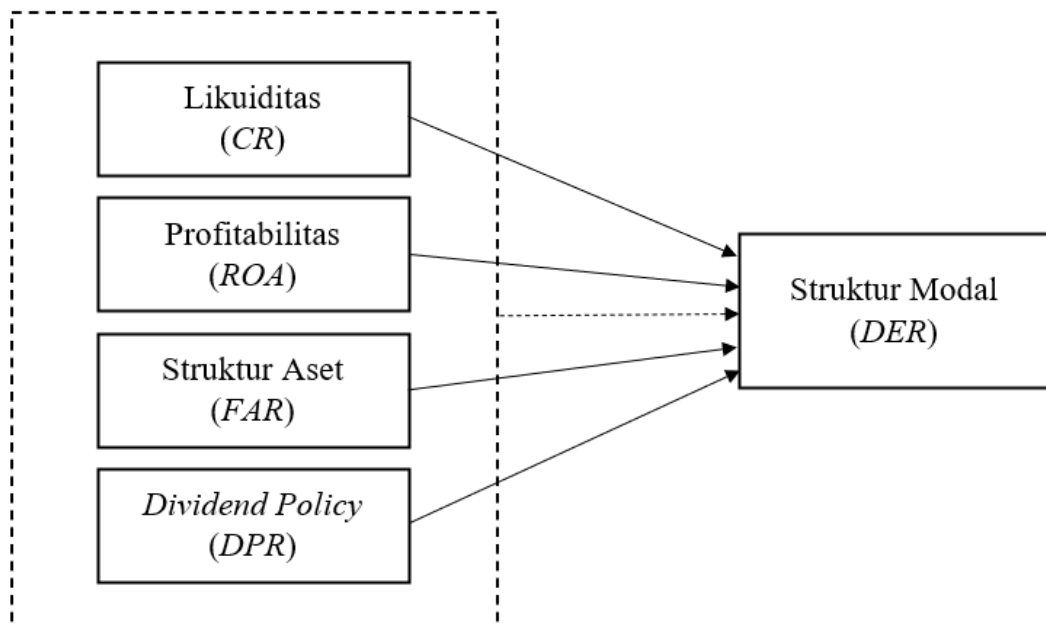
2.10 Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, dan Dividend Policy Secara Simultan Terhadap Struktur Modal

Terdapat beberapa peneliti yang melakukan pengujian pengaruh likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismoyo dan Aprinanto (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas, *dividend policy*, kepemilikan institusional dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunadhi dan putra (2019) menyatakan bahwa pengaruh signifikan profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawati dan Veronica (2020)

menyatakan bahwa profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas berpengaruh terhadap terhadap struktur modal. Menurut Wiguna *et al.*, (2022), menyatakan bahwa struktur aktiva, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap struktur modal. Menurut Utami *et al.*, (2020) menyatakan bahwa stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

2.11 Kerangka Pemikiran

Model yang digunakan pada penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Penelitian