

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Tinjauan Teori

##### 2.1.1 *Pecking order theory*

“Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984” (Setiawati & Veronica, 2020). “Teori ini didasari oleh adanya asimetri informasi antara manajer perusahaan dengan investor. Manajer akan lebih mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan risiko bisnis perusahaan daripada investor, sehingga mempengaruhi pilihan manajemen untuk penggunaan dana internal atau eksternal” (May & Surjadi, 2022). “*Pecking order theory* menyebutkan perusahaan cenderung lebih memanfaatkan pendanaan internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal menjadi alternatif ketika perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup” (Gunadhi & Putra, 2019). “*Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urutan pendanaan” (Betavia, 2019).

Dalam *pecking order theory* terdapat skenario urutan (hierarki) perusahaan dalam memilih sumber pendanaan. Pertama perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internal yang diperoleh dari saldo laba yang dihasilkan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya daripada menggunakan utang. Kedua saat pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan mulai dengan sekuritas yang memiliki risiko paling kecil seperti utang, turun ke yang lebih berisiko seperti obligasi konversi. Ketiga perusahaan akan menerbitkan saham baru sebagai upaya terakhir dalam sumber pendanaannya (Muhayatshay, 2019). 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

Menurut Wardani & Djando (2022), “*trade-off theory* awal mulanya diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963 disebuah artikel *American Economic Review* 53 dengan judul *Income Taxes on the Cost of Capital: A Correction*”. Brigham & Houston (2020), “*trade-off theory* disebut sebagai teori pertukaran *leverage* yang menyatakan bahwa perusahaan menggunakan utang dalam proporsi yang optimal dan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Berikut merupakan ringkasan terkait *trade off theory*”:

1. “Adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan perusahaan adalah beban pengurang pajak membuat pendanaan utang menjadi lebih murah dibandingkan dengan saham biasa atau preferen, dengan kata lain utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sehingga penggunaan lebih banyak utang akan mengurangi beban pajak dan memungkinkan laba operasional perusahaan lebih banyak mengalir ke investor”.

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

Menurut Setiawati & Veronica (2020), “disisi lain, teori ini juga menyatakan bahwa suatu perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal jika pendanaan dibiayai oleh utang sepenuhnya atau tidak menggunakan utang sama sekali. Teori ini secara tidak langsung menyatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pembiayaan investasinya dengan pinjaman seluruhnya adalah buruk”.

### **2.1.3 Teori Modigliani & Miller (MM)**

Menurut Brigham & Houston (2020), “teori struktur modal dikemukakan oleh Profesor Francor Modigliani dan Merton Miller (MM) pada tahun 1958. Teori Modigliani dan Miller terbagi menjadi 2 kondisi yaitu”:

1. “Teori MM tanpa pajak”

“Menurut Brigham & Houston (2020), “MM membuktikan dengan beberapa asumsinya, bahwa nilai perusahaan seharusnya tidak terpengaruh oleh struktur modal. Cara perusahaan membiayai operasinya tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga struktur modal adalah hal yang tidak relevan. Hasil dari penelitian MM banyak dipertanyakan karena didasari oleh asumsi-asumsi yang tidak realistis, antara lain”:

- a. “Tidak ada biaya pialang”.
- b. “Tidak ada pajak”.
- c. “Tidak ada biaya kebangkrutan”.
- d. “Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan”.
- e. “Semua investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan pada masa mendatang”.

f. “*EBIT* tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang”.

“Brealey, Myers, dan Marcus (1999) menyimpulkan dari teori MM tanpa pajak tidak membedakan antara perusahaan berhutang dengan yang tidak berhutang saat kondisi tanpa pajak dan pasar yang sempurna. Nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengubah proporsi *debt* dan *equity* yang digunakan untuk membiayai perusahaan” (Muhayatshay, 2019).

2. “Teori MM dengan pajak”

“Penelitian MM dikemukakan kembali pada tahun 1963 dengan melonggarkan asumsi tidak adanya pajak. Perusahaan yang menggunakan utang akan diuntungkan dengan penghematan pajak karena bunga utang. Berbeda dengan pembayaran dividen kepada pemegang saham yang tidak dapat dikurangkan. Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modal mereka. Teori MM dengan pajak menyebutkan bahwa atas perlakuan yang berbeda dengan asumsi yang lain tetap berlaku menyebabkan penggunaan utang seratus persen merupakan struktur modal yang optimal” (Brigham & Houston, 2020).

## 2.2 Struktur Modal

“Modal merupakan aspek penting dalam perusahaan yang digunakan untuk membangun, mengembangkan, dan menjamin keberlangsungan usahanya. Untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan dapat dilakukan dengan dua alternatif, yaitu dengan menggunakan sumber dana internal dan sumber dana eksternal” (Rahmawati & Sapari, 2021). “Sumber dana internal berasal dari dalam perusahaan seperti saldo laba, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik, mengeluarkan saham baru, penjualan obligasi, dan kredit dari bank (utang). Menurut Weygandt *et al.* (2019), “untuk mendapatkan modal jangka panjang dalam jumlah besar, manajemen perusahaan harus memutuskan akan menerbitkan tambahan saham biasa (*equity financing*), obligasi

atau utang (*debt financing*), atau kombinasi keduanya. Keputusan ini penting bagi perusahaan, investor, dan kreditor. Struktur modal perusahaan memberikan petunjuk tentang potensi keuntungan yang dapat dicapai dan risiko yang diambil oleh perusahaan”. “Struktur modal ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dari manajer keuangan, dan atas pertimbangan yang bersifat kualitatif dan kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting yaitu:” (Utami *et al.*, 2021):

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

Menurut Susanti dan Hidayat (2015) dalam (Akhmad *et al.*, 2021), “modal sendiri atau ekuitas harus selalu tersedia untuk menjaga struktur modal tetap stabil dan aman. Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak ditentukan lamanya. Keuntungan menggunakan modal sendiri untuk membiayai suatu usaha adalah tidak adanya beban biaya bunga, tidak tergantung pada pihak lain tanpa memerlukan persyaratan yang rumit, serta tidak ada keharusan dalam pengembalian modal, namun penggunaan modal sendiri jumlahnya sangat terbatas”. “Perusahaan yang lebih mengutamakan menggunakan sumber dana internal (modal sendiri) dalam memenuhi kebutuhan perusahaannya maka akan sangat baik bagi perusahaan tersebut karena akan mengurangi tingkat ketergantungannya terhadap pihak luar. Namun, apabila perusahaan mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang pesat, kebutuhan akan dana meningkat, sedangkan sumber dana internal tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan tersebut selain menggunakan dana dari pihak eksternal baik melalui utang, penjualan obligasi ataupun dengan mengeluarkan saham” (Rahmawati & Sapari, 2021).

“Apabila kebutuhan dana operasional perusahaan tidak tercukupi karena adanya pertumbuhan perusahaan dan pendanaan internal yang tidak dapat diandalkan, maka alternatif yang bisa dilakukan manajemen perusahaan adalah menggunakan pendanaan yang berasal dari luar yaitu utang” (Labibah & Andayani, 2019). Pembiayaan utang menawarkan keuntungan berikut dibandingkan saham biasa sebagai sumber pendanaan perusahaan” (Weygandt *et al.*, 2019):

1. “Kontrol pemegang saham tidak terpengaruh”  
“Pemberi utang tidak memiliki hak suara dan manajemen terkait perusahaan, sehingga perusahaan tetap memiliki kendali penuh atas manajemen perusahaan”.
2. “Penghematan Pajak”  
“Pendanaan utang akan disertai dengan biaya bunga. Bunga pinjaman bersifat dapat dikurangkan untuk penghematan pajak.
3. “Penghasilan Per Saham (*Earning Per Share*) mungkin lebih tinggi”  
“Meskipun beban bunga utang mengurangi pendapatan bersih namun penghasilan per saham akan lebih tinggi karena pendanaan dengan utang tidak mengeluarkan biaya tambahan yang besar seperti untuk menerbitkan saham”.

“Sedangkan kekurangan utama menggunakan pendanaan utang adalah pembayaran bunga secara berkala. Selain itu perusahaan harus membayar nilai pokok pada tanggal jatuh tempo. Perusahaan dengan pendapatan yang berfluktuatif dan arus kas yang relatif lemah mungkin akan sangat kesulitan untuk membayar bunga ketika pendapatan sedang rendah. Selanjutnya ketika keadaan ekonomi, pasar, sekuritas, atau pendapatan perusahaan sedang dalam kondisi menurun, pembayaran utang dapat dengan cepat menghabiskan uang tunai dan membatasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya” (Weygandt *et al.*, 2019).

Menurut POJK Nomor 42/POJK.03/2017, “analisis kredit atau pembiayaan paling sedikit harus mencakup penilaian 5C’s”. Berdasarkan IdScore.id (2020), “5C adalah salah satu metode yang umum digunakan lembaga keuangan seperti bank

dan *multifinance* dalam analisa kelayakan permohonan kredit yang masuk. 5C lebih lanjut terdiri dari:”

1. *Character*

untuk mengukur karakter, perilaku pembayaran, dan profil risiko debitur termasuk kemungkinan gagal bayar ke depan. Analisa dilakukan dengan menggunakan *credit score* atau riwayat perkreditan debitur di masa lalu.

2. *Capacity*

Bertujuan mengukur kapasitas atau kemampuan calon debitur dalam memenuhi kewajibannya kelak. Dilakukan dengan analisis dilakukan dengan mempelajari sumber penghasilan atau pendapatan saat ini, proyeksi ke depan serta kewajiban yang dimiliki.

3. *Capital*

*Capital* kecukupan modal yang dimiliki calon debitur untuk melakukan usaha atau bisnisnya. Analisa dilakukan dengan mempelajari nilai kekayaan bersih yang dimiliki berupa selisih antara total aset dengan total kewajiban melalui laporan keuangan.

4. *Collateral*

*Collateral* atau jaminan yang diberikan debitur. Analisa ini bertujuan menilai seberapa besar nilai jaminan dibanding pinjaman dalam hal debitur tidak mampu memenuhi kewajibannya.

5. *Condition*

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

Menurut POJK nomor 42/POJK.03/2017, “proses persetujuan kredit atau pembiayaan paling sedikit meliputi”

1. “Permohonan kredit atau pembiayaan”

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

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

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

- a. “Bentuk, format, dan kedalaman analisis kredit atau pembiayaan ditetapkan oleh Bank yang disesuaikan dengan jumlah dan jenis kredit atau pembiayaan”.
- b. “Analisis kredit atau pembiayaan harus menggambarkan konsep hubungan total pemohon kredit atau pembiayaan sebagaimana dimaksudkan dalam huruf B dalam hal pemohon telah mendapat fasilitas kredit atau pembiayaan dari bank atau dalam waktu bersamaan mengajukan permohonan kredit atau pembiayaan lain kepada bank”.
- c. “Analisis kredit atau pembiayaan harus dibuat secara lengkap, akurat, dan objektif yang paling sedikit meliputi”:
  - 1) “Menggambarkan seluruh informasi yang berkaitan dengan usaha dan data pemohon, termasuk hasil penelitian pada daftar kredit atau pembiayaan macet”
  - 2) “Penilaian atas kelayakan jumlah permohonan kredit atau pembiayaan dengan proyek atau kegiatan usaha yang akan

dibiayai, dengan tujuan menghindari kemungkinan terjadinya praktik penggelembungan (*mark-up*) yang dapat merugikan bank; dan”

- 3) “Menyajikan penilaian yang objektif dan tidak dipengaruhi oleh pihak yang berkepentingan dengan pemohon kredit atau pembiayaan. Analisis kredit atau pembiayaan tidak boleh merupakan suatu formalitas yang dilakukan semata-mata untuk memenuhi prosedur perkreditan atau pembiayaan”.
  - d. “Analisis kredit atau pembiayaan paling sedikit harus mencakup penilaian atas watak (*character*), kemampuan (*capacity*), modal (*capital*), agunan (*collateral*), dan prospek usaha debitur (*condition of economy*) atau yang lebih dikenal dengan 5 C’s dan penilaian terhadap sumber pelunasan kredit atau pembiayaan yang dititikberatkan pada hasil usaha yang dilakukan pemohon serta menyajikan evaluasi aspek yuridis perkreditan atau pembiayaan dengan tujuan untuk melindungi bank atas risiko yang mungkin timbul”.
  - e. “Dalam pemberian kredit atau pembiayaan sindikasi, analisis kredit atau pembiayaan bagi bank yang merupakan anggota sindikasi harus meliputi pula penilaian terhadap bank yang bertindak sebagai bank induk”.
3. “Rekomendasi persetujuan kredit atau pembiayaan”  
“Rekomendasi persetujuan kredit atau pembiayaan harus disusun secara tertulis berdasarkan hasil analisis kredit atau pembiayaan yang telah dilakukan. Isi rekomendasi kredit atau pembiayaan harus sejalan dengan kesimpulan analisis kredit atau pembiayaan”.
  4. “Pemberian persetujuan kredit atau pembiayaan”
    - a. “Setiap pemberian persetujuan kredit atau pembiayaan harus memperhatikan analisis dan rekomendasi persetujuan kredit atau pembiayaan”.
    - b. “Setiap keputusan pemberian persetujuan kredit atau pembiayaan yang berbeda dengan isi rekomendasi harus dijelaskan secara tertulis”.

“Struktur modal merupakan kebijakan perusahaan terkait pendanaan perusahaan yang terdiri atas komposisi dan bentuk pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan” (Kurniawan & Widiyanto, 2020). Struktur modal menggambarkan proporsi pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan yang dibiayai dengan penggunaan utang, ekuitas, atau penerbitan saham (Rodoni & Ali, 2014 dalam Meitriyani & Wirawati, 2021). Menurut Saputri *et al.* (2020), “penentuan struktur modal yang tepat sangat diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup suatu perusahaan karena struktur modal memiliki dampak terhadap posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan struktur modal yang optimal maka suatu perusahaan dapat terhindar dari masalah pembengkakan biaya modal”. Menurut Sutrisno (2013) dalam Sugeng & Afandi (2021), “biaya modal adalah semua biaya yang secara nyata dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka memperoleh sumber dana”. “Biaya modal (*cost of capital*) menggambarkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para pemberi modal atau pemegang saham sebagai imbalan atas investasi yang dilakukan dalam perusahaan. Biaya modal perusahaan mencerminkan biaya yang harus ditanggung perusahaan dalam memperoleh dan menggunakan modal untuk membiayai operasional, investasi dan pertumbuhan perusahaan. Berikut merupakan biaya modal yang muncul dari jenis pendanaan” (Agit *et al.* 2023):

1. “*Cost of debt*, biaya utang mengacu pada tingkat bunga yang harus dibayar perusahaan.
2. *Cost of equity*, biaya ekuitas mengacu pada tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham sebagai pemilik perusahaan”.

“Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, artinya keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan oleh manajer” (Muhayatshay, 2019). Ketika perusahaan menggunakan dana internal atau modal sendiri akan menghasilkan

*opportunity cost* dari dana internal atau modal sendiri yang digunakan, sedangkan dana eksternal atau penggunaan utang akan mengakibatkan jumlah biaya modal yang timbul akan sama dengan biaya bunga yang dibebankan kreditor (Dermawan & Viandy, 2020). Menurut Datar & Rajan (2021), “keputusan untuk menggunakan sumber daya (*resource*) dengan satu cara berarti seorang manajer harus kehilangan kesempatan untuk menggunakan sumber daya (*resource*) dengan cara lain. Kesempatan yang hilang tersebut merupakan biaya yang harus dipertimbangkan manajer ketika mengambil keputusan”. “Biaya pada umumnya dianggap sebagai biaya *out-of-pocket* yaitu biaya yang mengharuskan adanya pengeluaran sejumlah uang. Berbeda dengan biaya peluang (*opportunity cost*) yang mengarah pada melepaskan suatu manfaat dalam pengambilan keputusan” (Ross *et al.*, 2022).

Pada penelitian ini, struktur modal diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. “*DER* digunakan untuk mengetahui seberapa besar pendanaan perusahaan yang diperoleh dari utang dan ekuitas” (Qosidah & Romadhon, 2021). “Jika nilai *DER* adalah satu maka menunjukkan perusahaan memiliki jumlah utang dan ekuitas dengan porsi yang sama, atau yang bisa diartikan porsi utang dalam modal sebesar 50% dan pendanaan ekuitas dalam modal sebesar 50%” (Robinson *et al.*, 2020). “Apabila nilai *DER* diatas satu, maka perusahaan memiliki utang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri, sebaliknya apabila nilai *DER* dibawah satu maka perusahaan memiliki utang yang lebih sedikit dibandingkan dengan modal sendiri” (Dermawan & Viandy, 2020).

“*DER* tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan ekuitasnya” (Auliyah & Saleh, 2024). “Pendanaan dengan utang digunakan sebagai salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan karena memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax saving*), dan bunga pinjaman dapat mengurangi besarnya pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan (*tax deductible*)” (Meiriasari, 2017 dalam Utama *et al.*, 2019). “Selain itu sumber pendanaan utang dapat diperoleh sesuai jumlah yang dibutuhkan perusahaan dan jangka waktu untuk memperoleh dana relatif singkat” (V. N. Sari & Kurnia, 2020). “Jumlahnya yang relatif tidak terbatas dan menambah motivasi

manajemen untuk bekerja lebih aktif dan kreatif karena dibebani untuk membayar kewajibannya” (Meiriyanti, 2020). “Perusahaan yang menggunakan utang secara efektif dapat menambah dana perusahaan, sehingga bisa digunakan untuk ekspansi bisnis” (Chandrawati & Sha, 2022). “Ekspansi bisnis dapat dilakukan dengan menambah kapasitas pabrik, menambah unit produksi, menambah divisi baru, dan dapat digunakan untuk merger atau membeli perusahaan (akuisisi)” (Wahyuni & Subaida, 2021).

“Selain itu *DER* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih bergantung pada biaya pembiayaan utang yang dapat meningkatkan risiko keuangan” (Auliyah & Saleh, 2024). “Perusahaan dengan tingkat *DER* yang tinggi lebih berisiko karena memiliki kewajiban untuk membayar pokok utang (*principal*) dan bunga. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang diterima oleh perusahaan. Dengan demikian, perusahaan akan lebih memprioritaskan terlebih dahulu untuk membiayai semua kewajibannya dan memiliki potensi yang rendah dalam membagikan labanya” (Gunawan & Harjanto, 2020). “Penggunaan utang yang terlampaui tinggi dapat membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* yakni perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang. Kondisi tersebut mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress* dan diragukan kemampuan *going concern*-nya” (W. U. Utama *et al.*, 2021). “Semakin besar *DER* mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, sehingga para investor berusaha menghindari saham-saham yang memiliki nilai *DER* yang tinggi. Jika perusahaan menggunakan utang, maka akan meningkatkan risiko yang ditanggung pemegang saham. Ketika jumlah utang mengalami peningkatan yang cukup besar maka tingkat solvabilitas (kemampuan melunasi kewajiban) akan menurun, hal tersebut akan berdampak dengan menurunnya nilai perusahaan” (Sondakh *et al.*, 2019).

“*DER* rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari ekuitas. *DER* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki posisi keuangan yang kuat dan kurang bergantung pada utang. Perusahaan

dengan *DER* yang rendah cenderung memiliki kredibilitas yang lebih tinggi di mata kreditur dan investor karena menunjukkan ketergantungan yang lebih rendah pada utang” (Auliyah dan Saleh, 2024). “Jika jumlah utang lebih sedikit, maka beban bunga dan pokok utang yang harus dibayarkan perusahaan akan semakin kecil. Perusahaan dapat menggunakan kasnya untuk operasionalnya daripada melunasi pokok utang besar dan juga menghasilkan laba. Peningkatan laba akan meningkatkan saldo laba perusahaan dan berpotensi dapat membagikan dividen tunai lebih tinggi” (Falisca & Osesoga, 2023).

“Penggunaan sumber ekuitas yang tinggi dapat menyebabkan kontrol yang berlebihan dari para pemegang saham terhadap pihak manajemen. Sebaliknya, kekurangan penggunaan modal sendiri sebagai sumber dana adalah jumlahnya yang relatif terbatas, terutama pada saat membutuhkan dana yang relatif besar” (Meiriyanti, 2020). “Sehingga perusahaan dengan jumlah pendanaan yang terbatas, akan lebih sulit untuk berkembang” (Lianto *et al.*, 2020). “Perusahaan tidak akan termotivasi untuk berkembang jika hanya menggunakan pendanaan ekuitas dan tidak mengakses sumber pendanaan utang untuk investasi masa depan. Hal ini dikarenakan perusahaan akan menggunakan utang ketika sedang mengalami kesulitan keuangan, menghadapi risiko bisnis yang tinggi, atau tidak dapat menyelesaikan pembayaran karena kekurangan uang tunai” (Mariani & Suryani, 2021).

Menurut Ross *et al.* (2022), *DER* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

*DER* : Debt to Equity Ratio

Menurut IAI (2024) dalam PSAK 237 tentang provisi, liabilitas kontinjensi, dan aset kontinjensi paragraf 10, “liabilitas adalah kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya dapat mengakibatkan arus

keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik”. Menurut Kieso *et al.* (2020), “liabilitas dapat dibagi menjadi 2 kelompok yaitu”:

1. “*Current liabilities*”

“Kewajiban jangka pendek (lancar) dilaporkan jika ada satu dari dua kondisi berikut terpenuhi”:

- a. “Liabilitas diperkirakan akan diselesaikan dalam siklus operasi normal; atau
- b. “Liabilitas tersebut diharapkan akan diselesaikan dalam waktu 12 bulan setelah tanggal pelaporan”.

2. “*Non-current liabilities*”

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

“Terdapat konsep kewajiban jangka pendek yaitu” (Kieso *et al.*, 2020):

1. “Utang yang timbul dari perolehan barang dan jasa seperti utang dagang, utang gaji dan upah, utang pajak penghasilan, dan sebagainya”.
2. “Pembayaran yang diterima di muka untuk penyerahan barang atau pemberian jasa, seperti pendapatan sewa diterima dimuka (*unearned rent revenue*) atau pendapatan langganan diterima dimuka (*unearned subscription revenue*)”.
3. “Kewajiban lain yang likuidasinya akan dilakukan dalam siklus operasi atau satu tahun, seperti bagian obligasi jangka panjang yang harus dibayar dalam periode berjalan, kewajiban jangka pendek yang timbul dari pembelian peralatan, atau perkiraan kewajiban, seperti kewajiban garansi”.

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

a. “*Account payable*”

“Utang usaha adalah saldo yang terutang kepada pihak lain untuk barang dagang, persediaan, atau jasa yang dibeli tanpa dilakukan pembayaran.

Utang usaha timbul karena adanya jeda waktu antara penerimaan jasa atau perolehan hak atas aset dengan waktu pembayaran”.

<i>Inventory / Purchases</i>	<i>xxx</i>
<i>Account Payable</i>	<i>xxx</i>

b. “*Notes payable*”

“Utang wesel adalah janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang ditentukan di masa mendatang. Utang wesel timbul dari pembelian, pembiayaan, atau transaksi lainnya. Utang wesel yang terdapat pada kewajiban lancar diklasifikasikan dalam utang wesel jangka pendek. Perusahaan mencatat penerbitan *notes payable* dengan penjurnalan berikut:

<i>Cash</i>	<i>xxx</i>
<i>Notes Payable</i>	<i>xxx</i>

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

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

d. “*Short-term obligations expected to be refinanced*”

“Kewajiban jangka pendek yang diharapkan akan dibiayai kembali secara jangka panjang”.

e. “*Dividend payable*”

“Utang dividen adalah jumlah yang terutang oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai hasil dari otorisasi dewan direksi. Berikut merupakan penjurnalan dari dividen:”

1. “*At date of declaration*”

<i>Retained Earnings (Cash Dividends Declared)</i>	<i>xxx</i>
<i>Dividends Payable</i>	<i>xxx</i>

2. “At date of record”

No Entry		
----------	--	--

3. “At date of payment”

Dividends Payable	xxx	
Cash		xxx

f. “Customer advances and deposits”

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

g. “Unearned revenues”

“Kewajiban yang muncul akibat penerimaan pembayaran dimuka oleh perusahaan sebelum barang dikirimkan atau jasa telah dilakukan. Ketika perusahaan menerima pembayaran dimuka, perusahaan akan mendebit kas dan mengkredit akun *current liability* yang mengidentifikasi sumber pendapatan yang belum diterima. Jika perusahaan mengakui pendapatan, perusahaan akan mendebit akun *unearned revenue* dan mengkredit akun penjualan. *Unearned revenue* dicatat dengan penjurnalan berikut:”

1. “Record sale”

Cash	xxx	
Unearned Sales Revenue		xxx

2. “Record revenue”

Unearned Sales Revenue	xxx	
Sales Revenue		xxx

h. “Sales and value-added taxes payable”

“Pajak konsumsi umumnya berupa pajak penjualan atau pajak pertambahan nilai (PPN). Tujuan dari pajak ini adalah untuk menghasilkan pendapatan bagi pemerintah seperti pajak penghasilan perusahaan atau pribadi. Pajak dikenakan kepada konsumen akhir dari barang atau jasa. Berikut merupakan pencatatan pada perusahaan:”

1. "Sales Taxes Payable"

Cash	xxx	
Sales Revenue		xxx
Sales Taxes Payable		xxx

2. "Value-Added Taxes Payable"

Cash	xxx	
Sales Revenue		xxx
Value-Added Taxes Payable		xxx

i. "Income taxes payable"

"Pajak penghasilan yang harus dibayar oleh perusahaan dalam siklus normal operasi perusahaan".

j. "Employee-related liabilities"

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

Menurut Kieso *et al.* (2020), "terdapat tiga tipe kewajiban jangka panjang yaitu":

1. "Kewajiban yang timbul dari situasi pembiayaan tertentu, seperti penerbitan obligasi, kewajiban sewa jangka panjang, dan surat utang jangka panjang".
2. "Kewajiban yang timbul dari kegiatan normal operasi perusahaan, seperti kewajiban pensiun (*pension obligations*) dan kewajiban pajak penghasilan tangguhan (*deferred income tax liabilities*)".
3. "Kewajiban yang bergantung pada terjadinya atau tidak terjadinya satu atau lebih peristiwa di masa depan untuk memastikan jumlah yang harus dibayar, atau penerima pembayaran, atau tanggal pembayaran, seperti garansi barang dan jasa, kewajiban lingkungan, dan restrukturisasi".

Menurut Kieso *et al.* (2020), "*non-current liabilities* terdiri dari":

a. "Bonds payable"

"Janji untuk membayar sejumlah uang pada tanggal jatuh tempo yang telah ditentukan dan ditambah bunga berkala pada tingkat yang ditentukan. Berikut merupakan penjurnalan dari obligasi:"

1.	<i>"Issue bonds"</i>		
	<i>Cash</i>		<i>xxx</i>
		<i>Bond Payable</i>	<i>xxx</i>
2.	<i>"Accrued interest expense"</i>		
	<i>Interest Expense</i>		<i>xxx</i>
		<i>Interest Payable</i>	<i>xxx</i>
3.	<i>"Record interest payment"</i>		
	<i>Interest Payable</i>		<i>xxx</i>
		<i>Cash</i>	<i>xxx</i>

b. "Long-term notes payable"

"Janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang telah ditentukan di masa yang akan datang. Utang wesel jangka panjang memiliki tanggal jatuh tempo yang lebih dari satu tahun atau satu siklus operasi. Penerbitan *long-term notes payable* dijurnal sebagai berikut:"

	<i>Cash</i>		<i>xxx</i>
		<i>Notes Payable</i>	<i>xxx</i>

c. "Mortgages payable"

"Utang jangka panjang dengan menjaminkan hak milik atas *property* sebagai jaminan atas pinjaman".

1.	<i>"Records the mortgage loan"</i>		
	<i>Cash</i>		<i>xxx</i>
		<i>Mortgage Payable</i>	<i>xxx</i>
2.	<i>"Records payment on mortgage"</i>		
	<i>Interest Expense</i>		<i>xxx</i>
		<i>Mortgage Payable</i>	<i>xxx</i>
		<i>Cash</i>	<i>xxx</i>

d. “*Pension liabilities*”

“Kewajiban jangka panjang yang timbul akibat pengaturan di mana pemberi kerja memberikan pembayaran kepada pensiunan karyawan untuk layanan yang dilakukan selama tahun kerja”.

e. “*Lease liabilities*”

“Kewajiban yang muncul akibat adanya perjanjian kontrak antara pemberi sewa (*lessor*) dan penyewa (*lessee*). Berikut merupakan penjurnalan transaksi”:

1. “*Record the lease*”

<i>Right-of-use Asset</i>	xxx	
<i>Lease Liability</i>		xxx

2. “*Record lease payment*”

<i>Lease Liability</i>	xxx	
<i>Cash</i>		xxx

3. “*Record interest expense*”

<i>Interest expense</i>	xxx	
<i>Lease liability</i>		xxx

4. “*Record depreciation of the ROU asset*”

<i>Depreciation expense</i>	xxx	
<i>Right-of-use asset</i>		xxx

Menurut IAI (2024) dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan, “ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitasnya”. “Ekuitas sering disebut sebagai *shareholders’ equity*, *stockholders’ equity*, atau *corporate capital*. Perusahaan biasanya membagi ekuitas menjadi enam bagian yaitu” (Kieso *et al.*, 2020):

1. “*Share Capital*”

“Nilai nominal atau nilai saham yang diterbitkan perusahaan. Ini termasuk saham biasa atau *ordinary shares (common shares)* dan saham preferen atau

*preference shares (preferred shares)*. Menurut Kieso *et al.* (2020), “perusahaan penerbit saham akan melakukan pencatatan sebagai berikut”:

a) *No-par shares*

Cash	xxx	
Share Capital – Ordinary		xxx

b) *Shares with par value or stated value*

Cash	xxx	
Share capital – ordinary		xxx
Share premium – ordinary		xxx

c) *Shares less than par value*

Cash	xxx	
Share premium – ordinary	xxx	
Share capital – ordinary		xxx

“Jika perusahaan tidak memiliki akun *share premium – ordinary* di kredit, maka perusahaan akan mendebit ke saldo laba (*retained earnings*) dengan jumlah kurang dari par” (Weygandt *et al.*, 2019).

“Saham preferen merupakan golongan saham khusus yang memuat fitur tertentu yang tidak dimiliki saham biasa. Fitur yang paling umum terkait saham preferen sebagai berikut” (Kieso *et al.*, 2020):

a. “*Cumulative preference shares*”

“Mensyaratkan bahwa jika perusahaan gagal membayar dividen di tahun manapun, maka perusahaan harus menebusnya pada tahun berikutnya sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham biasa”.

b. “*Participating preference shares*”

“Pemegang saham preferen ikut berbagi saham dengan pemegang saham biasa dalam setiap distribusi keuntungan di luar tarif yang telah ditentukan”.

c. *“Convertible preference shares”*

“Memberi opsi pada pemegang saham preferen untuk menukar saham preferen dengan saham biasa dengan rasio yang telah ditentukan sebelumnya”.

d. *“Callable preference shares”*

“Mengizinkan perusahaan atas opsi untuk membeli atau mendapatkan kembali saham preferen yang beredar di masa mendatang dan pada harga yang telah ditentukan”.

e. *“Redeemable preference shares”*

“Memiliki periode penebusan wajib atau fitur penebusan yang tidak dapat dikontrol oleh penerbit”.

Berikut merupakan penjurnalan dari saham preferen:

Cash	xxx	
Share Capital - Preferences		xxx
Share Premium - Preferences		xxx

2. *“Share Premium”*

“Menunjukkan kelebihan jumlah atas nilai nominal yang dibayarkan oleh pemegang saham sebagai bentuk imbalan atas saham yang diterbitkan kepada pemegang saham. Setelah dibayarkan maka kelebihan nilai nominal akan menambah akun *share premium* perusahaan penerbit saham”.

3. *“Retained earnings”*

“Merupakan laba perusahaan yang tidak didistribusikan kepada pemegang saham”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*retained earnings* ditentukan oleh tiga item sebagai berikut”:

a. *“Revenues”*

“Pendapatan adalah kenaikan bruto ekuitas yang dihasilkan dari kegiatan bisnis yang dilakukan untuk tujuan mendapatkan penghasilan. Pendapatan berpengaruh positif terhadap ekuitas karena peningkatan ekuitas diiringi dengan peningkatan aset atau penurunan kewajiban. Umumnya, pendapatan dihasilkan dari menjual barang dagangan, melakukan jasa, menyewakan properti, dan meminjamkan uang”.

b. *“Expenses”*

“Beban adalah biaya atas aset yang digunakan atau jasa yang digunakan dalam proses memperoleh pendapatan. Beban berpengaruh negatif terhadap ekuitas karena penurunan ekuitas diiringi dengan penurunan aset atau peningkatan kewajiban”.

c. *“Dividends”*

“Laba bersih merupakan peningkatan aset bersih yang kemudian tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham. Pembagian uang tunai atau aset lainnya kepada pemegang saham disebut dividen. Dividen mengurangi saldo laba, namun dividen bukanlah beban. Perusahaan pertama-tama menentukan pendapatan dan bebannya, lalu menghitung laba bersih (*net income*) atau rugi bersih (*net loss*). Jika memiliki laba bersih dan memutuskan tidak digunakan untuk kepentingan perusahaan, perusahaan dapat memutuskan untuk membagikan dividen kepada pemiliknya (pemegang saham)”.

4. *“Accumulated other comprehensive income”*

“Jumlah agregat yang berasal dari penghasilan komprehensif lainnya. Keuntungan atau kerugian yang belum direalisasikan dalam investasi sekuritas kategori *non-trading* akan dilaporkan sebagai penghasilan komprehensif lain”.

5. *“Treasury shares”*

“Nilai dari saham biasa yang dapat dibeli kembali oleh perusahaan. Ketika perusahaan melakukan pembelian *treasury share*, maka perusahaan akan melakukan pencatatan sebagai berikut”:

<i>Treasury shares</i>	<i>xxx</i>
<i>Cash</i>	<i>xxx</i>

“Sedangkan saat perusahaan melakukan penjualan kembali terhadap *treasury shares* yang dimiliki, maka perusahaan akan melakukan pencatatan sebagai berikut”:

a. “Penjualan *treasury share* di atas nilai perolehan”

<i>Cash</i>	<i>xxx</i>	
<i>Treasury shares</i>		<i>xxx</i>
<i>Share premium – treasury</i>		<i>xxx</i>

b. “Penjualan *treasury shares* di bawah nilai perolehan”

<i>Cash</i>	<i>xxx</i>	
<i>Share premium – treasury</i>		<i>xxx</i>
<i>Treasury Shares</i>		<i>xxx</i>

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

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

### 2.3 Struktur Aset

“Struktur aset adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang diharapkan dapat memberi manfaat di masa mendatang sehingga aset yang dimanfaatkan perusahaan nantinya dapat menghasilkan pendapatan untuk kegiatan operasional perusahaan” (Dermawan & Viandy, 2020). Struktur aset berkaitan dengan penentuan besarnya alokasi masing-masing komponen struktur aset, baik aset lancar ataupun aset tetap (Paramitha & Putra, 2020). Struktur aset dapat menjadi penentu jenis pendanaan perusahaan baik pendanaan eksternal atau pendanaan internal (Qosidah & Romadhon, 2021). Struktur Aset dalam penelitian ini diukur menggunakan *Fixed Asset Ratio (FAR)*. “*FAR* menggambarkan porsi aset tetap dalam total aset yang dimiliki perusahaan” (Kusumi & Eforis, 2020). “*Fixed Asset Ratio* menunjukkan seberapa banyak perusahaan bergantung pada aset tetap untuk menjalankan bisnisnya” (Yuni & Mukhlis, 2023). “Perusahaan manufaktur pada umumnya menanamkan modal pada aset tetap yang digunakan dalam pengubahan barang mentah menjadi barang jadi di mana akan menghasilkan *output* yang dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan” (Dermawan & Viandy, 2020).

“Kebanyakan perusahaan industri menanamkan modalnya dalam aset tetap dan mengandalkan pemenuhan modalnya melalui modal permanen (modal

sendiri)” (Paramitha & Putra, 2020). “Perusahaan yang dapat mengelola dan memanfaatkan aset tetap dengan tepat akan berdampak pada penggunaan pendanaan utang yang rendah” (Rahmawati & Sapari, 2021). “Dengan begitu struktur aset yang tinggi menandakan bahwa adanya jumlah aset tetap yang besar, dan penggunaan modal sendiri (*internal financing*) akan menjadi lebih tinggi” (Paramitha & Putra, 2020). “Sehingga berdampak pada menurunnya minat perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal karena memiliki pendanaan internal yang tinggi untuk membiayai investasinya sendiri” (Prastika & Candradewi, 2019). Namun berbeda dengan perusahaan dengan struktur aset tetap yang tinggi namun dalam bentuk tanah yang belum dan atau sedang dikembangkan. Aset tetap tersebut tidak dapat ikut berkontribusi untuk menghasilkan penjualan perusahaan (Olivia & Suryaningsih, 2024).

“Selain itu perusahaan yang memiliki proporsi aset tetap lebih besar cenderung menggunakan kebijakan dana jangka panjang dengan menggunakan modal internal dalam operasional perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena aset tetap memiliki umur jangka panjang, sehingga penggunaan dana berfokus pada dana jangka panjang” (Putri & Asyik, 2019). “Kepemilikan aset tetap yang tinggi menghasilkan beban depresiasi atas aset tetap yang besar pula” (Rosdiani & Hidayat, 2020). “Beban penyusutan akan mengurangi pendapatan sehingga berpengaruh pada laba perusahaan dalam laporan laba rugi” (Harefa & Hulu, 2022). “Dalam pajak beban depresiasi merupakan beban yang bersifat *deductible expense*, biaya depresiasi yang tinggi akan menambah total beban yang kemudian mengurangi laba bruto perusahaan sehingga laba kena pajak akan lebih kecil dan menyebabkan pajak terutang akan lebih sedikit” (Rosdiani & Hidayat, 2020).

“Perusahaan yang memiliki rasio aset tetap yang tinggi akan memiliki kesempatan mendapatkan tingkat utang yang lebih tinggi” (Wahyu *et al.*, 2021). “Ketika perusahaan memiliki aset yang banyak dan bernilai tinggi, perusahaan dapat memanfaatkan aset tersebut untuk mendapatkan modal tambahan dari luar perusahaan atau *external financing* yaitu melalui utang. Aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan bagi perusahaan untuk mendapatkan

modal tambahan” (Gunadhi & Putra, 2019). “Dengan proporsi aset tetap yang tinggi perusahaan juga mampu mengoptimalkan kegiatan operasional perusahaan dan meningkatkan jumlah produk yang dihasilkan sehingga pendapatan akan meningkat. Peningkatan pendapatan yang diikuti dengan beban efisien, akan meningkatkan keuntungan perusahaan. Keuntungan yang meningkat akan meningkatkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajibannya terkait dengan pembayaran utang, kreditor akan melihat hal ini sebagai dasar untuk meningkatkan pinjaman kepada perusahaan” (Kusumi & Eforis, 2020).

“Struktur aset yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi aset tetap yang kecil dalam total aset perusahaan. Proporsi aset tetap yang kecil dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan dari modal internal” (Milansari *et al.*, 2020). “Semakin rendah struktur aset dari suatu perusahaan menunjukkan semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin utang jangka panjangnya menggunakan aset tetap” (Kusumi & Eforis, 2020). Menurut Jones (2018) dalam Wowor *et al.* (2019), “alternatif lain untuk memperoleh aset dengan tidak mengurangi kesempatan untuk melakukan investasi serta menghemat pembelanjaan perusahaan adalah dengan cara menyewa (*leasing*). “Perjanjian sewa memberikan hak kepada penyewa (*lessee*) untuk menggunakan aset tertentu yang dimiliki oleh pemberi sewa (*lessor*) untuk jangka waktu tertentu” (Weygandt *et al.*, 2019).

Menurut (Kieso *et al.*, 2020), “dengan *leasing*, penyewa dapat memperoleh beberapa keuntungan seperti; menyewa tanpa uang muka dan pembayaran sewa dengan suku bunga tetap sehingga melindungi penyewa dari inflasi. Penyewaan memberikan perlindungan dan pengurangan risiko terhadap keusangan. Selain itu perjanjian *leasing* dapat lebih fleksibel dibandingkan perjanjian utang lainnya, sehingga perjanjian sewa dapat disesuaikan dengan kebutuhan penyewa. Dengan *leasing* juga memungkinkan perusahaan mendapatkan pembiayaan yang lebih murah”. “Sehingga *leasing* akan sangat membantu perusahaan dalam memperoleh aset tetap dengan mudah tanpa mengkhawatirkan risiko berkurangnya nilai guna, tingginya biaya pemeliharaan” (Wowor *et al.*, 2019). Perusahaan dengan struktur

aset yang rendah mengindikasikan perusahaan memiliki lebih banyak aset lancar daripada aset tetap dalam total aset perusahaan. Aset lancar yang tinggi dapat menjadi indikasi perusahaan tidak sehat terutama dalam pemanfaatan aset lancar yang tidak efisien oleh perusahaan (A. P. Dewi & Suryani, 2020). Namun perusahaan dengan aset lancar yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki ketersediaan pendanaan jangka pendek yang tinggi untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan (Afrianti & Purwaningsih, 2022).

Menurut Rahmawati & Sapari (2021), struktur aset dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$FAR = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

*FAR* : *Fixed Asset Ratio*

Menurut Kieso *et al.* (2020), “aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu. Sumber daya ekonomi adalah hak yang memiliki potensi untuk menghasilkan manfaat ekonomi”. Menurut IAI (2024) dalam KPKK, “dasar pengukuran aset sebagai berikut”:

1. “Biaya Historis (*historical cost*)”  
“Aset dicatat sebesar nilai dari biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh atau membuat aset, yang terdiri dari imbalan yang dibayarkan untuk memperoleh atau membuat aset ditambah biaya transaksi”.
2. “Nilai Kini (*present value*)”  
“Nilai kini aset mencerminkan perubahan sejak tanggal pengukuran sebelumnya, dalam estimasi arus kas dan faktor lain tercermin dalam nilai kini”.
3. “Nilai Wajar (*fair value*)”  
“Nilai wajar adalah harga yang akan diterima untuk menjual aset, atau dibayarkan untuk mengalihkan liabilitas, dalam transaksi yang teratur antara pelaku pasar pada tanggal pengukuran”.

4. “Nilai Pakai”

“Nilai pakai adalah nilai kini dari arus kas, atau manfaat ekonomik lainnya, yang entitas perkirakan akan diperoleh dari penggunaan aset dan dari pelepasan akhirnya”.

5. “Biaya Kini (*current cost*)”

“Biaya atas aset yang setara pada tanggal pengukuran, yang terdiri dari imbalan yang akan dibayarkan pada tanggal pengukuran ditambah biaya transaksi yang akan terjadi pada tanggal tersebut”.

Menurut IAI (2024) dalam PSAK 216 tentang aset tetap paragraf 7, “biaya perolehan aset tetap diakui sebagai aset jika dan hanya jika”:

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

Menurut Kieso *et al.* (2020), “aset dapat dibagi menjadi dua kelompok yaitu aset lancar (*current assets*) dan aset tidak lancar (*non-current assets*). Aset lancar (*current assets*) adalah kas dan aset lain yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam jangka waktu satu tahun atau siklus operasi perusahaan, mana yang lebih panjang. Sedangkan aset tidak lancar (*non-current assets*) adalah aset yang tidak memenuhi definisi dari *current assets*”. Menurut Kieso *et al.* (2020), “*current assets* terdiri dari”:

1. “*Inventories*”

“Aset yang dimiliki oleh perusahaan dan tersedia untuk dijual dalam kegiatan bisnis perusahaan”.

Inventory	xxx
Cash/Account Payable	xxx

2. “*Receivables*”

“Klaim yang dimiliki perusahaan atas uang, barang, atau jasa kepada pelanggan atau pihak lainnya. Berikut merupakan pencatatan piutang”:

- |                    |     |     |
|--------------------|-----|-----|
| Account Receivable | xxx |     |
| Sales Revenue      |     | xxx |
3. “Prepaid expense”  
 “Biaya yang sudah dibayar dan dicatat sebagai aset lancar sebelum perusahaan menggunakannya”.
- |                 |     |     |
|-----------------|-----|-----|
| Prepaid expense | xxx |     |
| Cash            |     | xxx |
4. “Short-term investment”  
 “Merupakan sekuritas yang diperdagangkan (*debt* ataupun *equity*) dilaporkan sebagai *current asset* dan semua efek yang diperdagangkan dilaporkan pada nilai wajar”.
5. “Cash”  
 “Aset perusahaan yang paling likuid baik berupa mata uang dan giro yang biasanya digunakan sebagai alat transaksi perusahaan”.

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

1. “Long-term investment”  
 “Investasi jangka panjang terdiri dari”:
  - a. “Investasi dalam sekuritas, seperti obligasi, saham biasa, atau surat utang jangka panjang”.
  - b. “Investasi dalam aset berwujud yang saat ini tidak digunakan dalam operasi, seperti tanah yang dimiliki untuk spekulasi”.
  - c. “Investasi yang disisihkan dalam dana khusus, seperti dana cadangan, dana pensiun, atau dana perluasan pabrik, dana pensiun, atau perluasan pabrik”.
  - d. “Investasi pada anak perusahaan yang tidak dikonsolidasi atau perusahaan asosiasi”.
2. “Property, plant, and equipment”  
 “Aset berwujud dan memiliki jangka waktu panjang yang digunakan dalam kegiatan operasional bisnis”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “aset tetap terdiri dari”:

a. "Land"

"Perusahaan menggunakan tanah sebagai tempat untuk membangun pabrik atau gedung perkantoran. Biaya pembelian tanah terdiri dari harga perolehan, biaya balik nama dan pengacara, komisi broker real estat, pajak properti dan hak gadai".

b. "Land improvements"

"Land Improvements adalah penambahan struktural dengan umur terbatas yang dibuat pada lahan. Contohnya adalah *driveways*, lahan parkir, pagar, taman, dan alat penyiram bawah tanah".

c. "Buildings"

"Buildings adalah fasilitas yang digunakan dalam operasi, seperti toko, kantor, pabrik, gudang, dan hanggar pesawat terbang".

d. "Equipment"

"Equipment termasuk aset yang digunakan dalam kegiatan operasional, seperti konter kasir toko, pabrik mesin, truk pengiriman, dan pesawat terbang".

a) Penjurnalan pembelian PPE

<i>Building/Land/Equipment</i>	<i>xxx</i>
<i>Cash</i>	<i>xxx</i>

b) Penjurnalan Depresiasi

<i>Depreciation expense</i>	<i>xxx</i>
<i>Accumulated Depreciation</i>	<i>xxx</i>

3. "Intangible assets"

Menurut Kieso *et al.* (2020), "*intangible assets* merupakan aset yang tidak memiliki wujud fisik dan tidak termasuk dalam instrumen keuangan".

"*Intangible assets* adalah hak-hak istimewa, dan keunggulan kompetitif yang dihasilkan dari kepemilikan aset berumur panjang yang tidak memiliki substansi fisik. *Intangible assets* terdiri dari:" (Weygandt *et al.*, 2019):

1. “*Patents*”

“Paten adalah hak eksklusif yang dikeluarkan oleh kantor paten yang memungkinkan penerima untuk memproduksi, menjual, atau mengendalikan suatu penemuan selama beberapa tahun yang ditentukan sejak dari tanggal pemberian paten”.

2. “*Copyrights*”

“Pemerintah memberikan hak cipta yang memberikan hak eksklusif kepada pemiliknya untuk memproduksi dan menjual karya artistik atau karya yang diterbitkan”.

3. “*Trademarks and trade names*”

“Merek dagang atau nama dagang adalah kata, frasa, *jingle* atau simbol yang mengidentifikasikan perusahaan atau produk tertentu”.

4. “*Franchises and licenses*”

“*Franchise* adalah pengaturan kontrak antara *franchisor* dan *franchisee*. Pemberi waralaba (*franchisor*) memberikan hak kepada penerima waralaba (*franchisee*) untuk menjual produk tertentu, melakukan layanan tertentu, atau menggunakan merek dagang atau nama dagang tertentu, biasanya dalam wilayah geografis tertentu. Sedangkan *licenses* merupakan hak menggunakan properti publik yang diberikan kepada bisnis oleh lembaga pemerintah. *Franchises* dan *licenses* dapat diberikan untuk jangka waktu tertentu, jangka waktu yang tidak terbatas, atau selamanya”.

5. “*Goodwill*”

“Biasanya, aset tak berwujud terbesar yang muncul di laporan posisi keuangan perusahaan adalah *goodwill*. *Goodwill* mewakili nilai semua atribut keuntungan yang berhubungan dengan perusahaan yang tidak terkait dengan aset spesifik lainnya”.

4. “*Other assets*”

“Aset lainnya memiliki banyak jenis seperti *long-term prepaid expense* dan *non-current receivables*. Aset lainnya mencakup aset dana khusus, properti

yang dimiliki untuk dijual, dan kas atau sekuritas yang dibatasi penggunaannya”.

Berdasarkan IAI (2024) dalam PSAK 216 tentang aset tetap paragraf 6, “aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif, dan diharapkan untuk digunakan selama lebih dari satu periode. Menurut IAI (2024) dalam PSAK 216 tentang aset tetap paragraf 15 menjelaskan “aset tetap yang memenuhi kualifikasi pengakuan sebagai aset diukur pada biaya perolehan. Biaya perolehan aset tetap meliputi”:

1. “Harga perolehannya, termasuk bea impor dan pajak pembelian yang tidak dapat dikreditkan setelah dikurangi diskon dan potongan lain”.
2. “Setiap biaya yang dapat didistribusikan secara langsung untuk membawa aset ke lokasi dan kondisi yang diinginkan supaya aset tersebut siap digunakan sesuai dengan intensi manajemen”.
3. “Estimasi awal biaya pembongkaran dan pemindahan aset tetap dan restorasi lokasi aset tetap, kewajiban tersebut timbul ketika aset tetap diperoleh atau sebagai konsekuensi penggunaan aset tetap selama periode tertentu untuk tujuan selain untuk memproduksi persediaan selama periode tersebut”.

Berdasarkan IAI (2024) PSAK 216 tentang aset tetap paragraf 30, “setelah pengakuan aset, aset tetap dicatat pada biaya perolehan dikurangi akumulasi depresiasi dan akumulasi rugi penurunan nilai. Setelah pengakuan sebagai aset, aset tetap yang nilai wajarnya dapat diukur secara andal dicatat pada jumlah revaluasian, yaitu nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai setelah tanggal revaluasi. Paragraf 39 menjelaskan, jika jumlah tercatat aset meningkat akibat revaluasi, maka kenaikan tersebut diakui dalam penghasilan komprehensif lain dan terakumulasi dalam ekuitas pada bagian surplus revaluasi. Sedangkan jika jumlah tercatat aset turun akibat revaluasi, maka penurunan tersebut diakui dalam laba rugi. Akan tetapi, penurunan nilai tersebut diakui dalam penghasilan komprehensif lain sepanjang tidak melebihi saldo surplus

revaluasi untuk aset tersebut. Penurunan nilai yang diakui dalam penghasilan komprehensif lain tersebut mengurangi jumlah akumulasi dalam ekuitas pada bagian surplus revaluasi”.

Menurut IAI (2024) dalam PSAK 216 tentang aset tetap paragraf 6, “depresiasi adalah alokasi sistematis jumlah terdepresiasi dari aset selama umur manfaatnya. Depresiasi suatu aset dimulai ketika aset siap untuk digunakan, yaitu ketika aset berada pada lokasi dan kondisi yang diperlukan supaya aset siap digunakan sesuai dengan intensi manajemen. Umur manfaat adalah”:

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

“Jumlah terdepresiasi adalah biaya perolehan aset, atau jumlah lain yang merupakan pengganti biaya perolehan dikurangi nilai residunya. Nilai residu dari aset adalah estimasi jumlah yang dapat diperoleh entitas saat ini dari pelepasan aset, setelah dikurangi estimasi biaya pelepasan, jika aset telah mencapai umur dan kondisi yang diperkirakan pada akhir umur manfaat. Umur manfaat aset ditentukan berdasarkan kegunaan yang diperkirakan oleh entitas. Kebijakan manajemen aset dari entitas mungkin mencakup pelepasan aset setelah jangka waktu tertentu atau setelah pemakaian sejumlah proporsi tertentu dari manfaat ekonomik masa depan aset. Oleh karena itu, umur manfaat aset dapat lebih pendek daripada umur ekonomik aset tersebut. Estimasi umur manfaat suatu aset membutuhkan pertimbangan berdasarkan pengalaman entitas terhadap aset yang serupa” (IAI, 2024).

Mengacu pada IAI (2024) dalam PSAK 216 tentang aset tetap paragraf 60, “metode depresiasi yang digunakan mencerminkan pola pemakaian manfaat ekonomik masa depan aset yang diharapkan entitas. Metode depresiasi yang dapat digunakan untuk mengalokasikan jumlah terdepresiasi dari aset secara sistematis selama umur manfaatnya antara lain metode garis lurus, metode saldo menurun,

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

1. “*Straight-line method*”

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

2. “*Units-of-activity methods*”

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

3. “*Declining-balance method*”

“Metode saldo menurun menghasilkan biaya penyusutan tahunan yang menurun selama masa manfaat aset. Dengan metode ini, perusahaan menghitung beban penyusutan tahunan dengan mengalikan nilai buku awal tahun dengan tarif penyusutan saldo menurun. Tingkat penyusutan tetap konstan dari tahun ke tahun, tetapi nilai buku yang dikenakan tarif menurun setiap tahun. Pada awal tahun pertama, nilai buku adalah *cost of the asset*. Hal ini karena saldo akumulasi penyusutan pada awal masa manfaat aset adalah nol. Pada tahun-tahun berikutnya, nilai buku merupakan selisih antara biaya perolehan dan akumulasi penyusutan sampai periode tersebut. Berbeda dengan metode penyusutan lainnya,

metode saldo menurun mengabaikan nilai residu dalam menentukan jumlah penerapan tarif saldo menurun. Penyusutan berhenti ketika nilai buku aset sama dengan nilai residu. *Declining balance rate* merupakan dua kali lipat dari *straight line rate*”.

4. “*Amortization*”

“Perusahaan mencatat aset tak berwujud sebesar biaya perolehan, yang terdiri dari semua pengeluaran yang diperlukan untuk memperoleh hak, keistimewaan, atau keunggulan kompetitif. Aset tidak berwujud dibagi menjadi 2 kategori yakni memiliki umur terbatas, atau tidak terbatas. Jika aset tak berwujud dikategorikan sebagai memiliki umur terbatas, perusahaan akan mengalokasikan biayanya selama masa manfaat aset tersebut dengan proses yang mirip dengan penyusutan. Amortisasi merupakan proses pengalokasian biaya aset tidak berwujud. Aset tak berwujud biasanya diamortisasi dengan dasar penyusutan garis lurus”.

5. “*Depletion*”

“Deplesi merupakan alokasi biaya sumber daya alam (*natural resources*) dengan cara yang rasional dan sistematis selama masa manfaat sumber daya tersebut. Umumnya deplesi dihitung menggunakan metode *units-of-activity*. Dengan metode *units-of-activity*, perusahaan membagi total biaya sumber daya alam dikurangi dengan nilai residu dari jumlah unit yang diperkirakan ada dalam sumber daya tersebut. Sehingga hasilnya adalah biaya deplesi per unit. Untuk menghitung deplesi, biaya per unit akan dikalikan dengan jumlah unit yang diekstraksi”.

Menurut IAI (2024) dalam PSAK 216 tentang aset tetap paragraf 67, “jumlah tercatat aset tetap dihentikan pengakuannya”:

- a) “Pada saat pelepasan, atau”
- b) “Ketika tidak terdapat lagi manfaat ekonomis masa depan yang diharapkan dari penggunaan atau pelepasannya”.

## 2.4 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Menurut Sartono (2010) dalam Chandra *et al.* (2019), “perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi cenderung untuk menggunakan utang dalam proporsi yang lebih besar”. “Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan perusahaan dengan skala aset tetap yang tinggi dapat dijadikan jaminan, sehingga lebih mudah memperoleh akses sumber dana” (Kamaludin, 2011 dalam Chandra *et al.*, 2019). “Tingkat kepercayaan para kreditur pun dapat meningkat, dan dalam kondisi yang terburuk yaitu perusahaan gagal dalam melunasi utangnya, para kreditur dapat menyita aset yang dimiliki oleh perusahaan” (Qosidah & Romadhon, 2021). “Pada umumnya, perusahaan manufaktur akan menanamkan modalnya pada aset tetap seperti mesin untuk digunakan dalam proses memproduksi bahan baku menjadi barang jadi. Apabila perusahaan menghasilkan barang jadi, maka perusahaan dapat menjual barang jadi tersebut dan mendapatkan laba sehingga untuk mendanai kegiatan operasionalnya perusahaan dapat menggunakan modal sendiri” (Chuang & Viriany, 2023). “Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aset suatu perusahaan maka semakin kecil sumber dana eksternal yang digunakan, sehingga dapat menurunkan struktur modal” (Rahmawati & Sapari, 2021).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat beberapa kesimpulan mengenai pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati & Sapari (2021), Chandra *et al.* (2019), Adhitya & Santioso (2020) dan Annas & Pradita (2022) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Gunadhi & Putra (2019), Meitriyani & Wirawati (2021), serta Setiawati & Veronica (2020) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lizara *et al.* (2023), Lianto *et al.* (2020), dan Dermawan & Viandy (2020) menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>1</sub>: Struktur aset yang diproksikan dengan *Fixed Asset Ratio (FAR)* berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*DER*).**

## 2.5 Likuiditas

“Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga” (Weygandt *et al.*, 2019). Menurut Weygandt *et al.* (2019), “terdapat empat rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan yaitu”:

1. “*Current ratio*”

“Rasio yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek. Rasio ini dihitung dengan membagi *current assets* dengan *current liabilities*”.

2. “*Acid-test ratio*”

“Rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas jangka pendek perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah *cash*, *short-term investment*, dan *net account receivable* dengan *current liabilities*”.

3. “*Accounts receivable turnover*”

“Rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas piutang perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi *net credit sales (net sales less cash sales)* dengan *average net account receivable*”.

4. “*Inventory turnover*”

“Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali rata-rata perputaran persediaan terjual selama periode tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi *cost of good sold* dengan *average inventory*”.

Menurut Kasmir (2021), “apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, dikatakan perusahaan tersebut likuid. Sebaliknya apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut atau tidak mampu, dikatakan ilikuid”. “Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *current ratio (CR)*. *Current ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan aset

lancar perusahaan dalam melunasi kewajibannya (Lilia *et al.*, 2020). Menurut Kieso *et al.* (2020), “rasio lancar adalah rasio aset lancar terhadap total kewajiban lancar”. Menurut (Atrill, 2020), “jenis bisnis yang berbeda membutuhkan rasio lancar yang berbeda. Perusahaan manufaktur misalnya, seringkali memiliki rasio lancar yang relatif tinggi karena harus menyimpan persediaan barang jadi, bahan baku, dan barang dalam proses. Perusahaan ini juga akan menjual barang secara kredit, sehingga menimbulkan piutang usaha. Semakin tinggi rasio lancar, semakin likuid bisnis tersebut”.

“Nilai *CR* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang lebih tinggi dibandingkan dengan kewajiban lancar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya” (C. N. Chandra & Osesoga, 2021). “Sehingga perusahaan dapat terhindar dari ketidakmampuan membayar kewajiban yang dapat mengakibatkan bertambahnya beban denda pinjaman” (Panjaitan, 2018 dalam Wiliasari & Harjanto, 2022). “Selain itu semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya (likuid), akan meningkatkan kepercayaan kreditur dan memberikan kemudahan akses sumber pendanaan eksternal” (Rahmadani *et al.*, 2019). “Karena kreditur menilai bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah untuk gagal dalam pengembalian utang yang diberikan oleh kreditur” (Adhitya & Santioso, 2020). “Investor akan lebih senang untuk memilih perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi jika dibandingkan yang rendah karena investor percaya bahwa perusahaan berkompeten dalam mengoperasikan perusahaannya untuk memenuhi liabilitas yang ada. Kepercayaan investor yang ada pada suatu perusahaan tentunya akan membuat nilai perusahaan meningkat” (Chynthiawati & Jonnardi, 2022). “Minat investor dan permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan harga saham perusahaan ikut meningkat” (C. N. Chandra & Osesoga, 2021).

Menurut Atrill (2020), “rasio lancar yang lebih tinggi mungkin dianggap lebih baik daripada rasio yang lebih rendah. Namun, jika sebuah bisnis memiliki rasio yang sangat tinggi, hal ini dapat mengindikasikan bahwa dana yang berlebihan

terikat dalam bentuk tunai, atau aset likuid lainnya, daripada digunakan secara lebih produktif”. “Sehingga mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba” (V. S. Dewi & Ekadjaja, 2020). “Pihak eksternal menganggap bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi tidak berkemampuan untuk memanfaatkan aset lancar dengan efektif, sehingga banyak aset lancar yang tidak digunakan untuk investasi dan berdampak pada nilai perusahaan yang turun” (Chynthiawati & Jonnardi, 2022).

“Semakin rendah rasio ini menandakan semakin rendah tingkat kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dengan menggunakan aset lancarnya dan hal tersebut dapat dirasakan langsung oleh kreditor. Dengan rendahnya kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajibannya maka perusahaan akan mengalami kesulitan likuiditas dan masalah dalam arus kas untuk membayarkan kewajiban jangka pendek perusahaan. Hal ini meningkatkan peluang perusahaan tergolong dalam kondisi *financial distress*” (Christella & Osesoga, 2020). *Current ratio* yang rendah mengindikasikan perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah, hal tersebut menyiratkan ketergantungan yang lebih besar pada arus kas operasi dan pendanaan dari luar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Sehingga likuiditas yang rendah mempengaruhi kapasitas perusahaan lebih tinggi untuk mengambil utang (Smart & Zutter, 2020). “Rendahnya *current ratio* dapat berdampak pada meningkatnya keraguan pihak eksternal terhadap kemampuan keberlangsungan hidup perusahaan (*going concern*)” (W. U. Utama *et al.*, 2021).

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*current ratio* dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. *Current ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus berikut”:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.3)$$

Keterangan:

CR : *Current Ratio*

Menurut Kieso *et al.* (2020), “*current assets* adalah kas dan aset lain yang diharapkan perusahaan untuk diubah menjadi uang tunai, dijual, atau digunakan baik dalam satu tahun atau kurang dalam siklus operasi bisnis. Jenis umum dari *current assets* adalah kas, investasi jangka pendek, piutang, persediaan, dan biaya dibayar dimuka”. “Aset lancar memberikan informasi tentang aktivitas operasi dan kemampuan operasi entitas” (Robinson *et al.*, 2020). Menurut IAI (2024) dalam PSAK 201 tentang penyajian laporan keuangan paragraf 66, “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika”:

1. “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal”.
2. “Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan”.
3. “Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau”
4. “Aset merupakan kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

Menurut IAI (2024) dalam PSAK 201 tentang penyajian laporan keuangan paragraf 69, “entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika”:

1. “Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal”.
2. “Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan”.
3. “Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk dilunasi dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau”
4. “Entitas tidak memiliki hak pada akhir periode pelaporan untuk menangguhkan pelunasan liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

“*Current ratio* terkadang merujuk pada *working capital ratio*” (Weygandt *et al.*, 2019). “Selisih lebih total aset lancar dengan total kewajiban lancar disebut sebagai modal kerja (*working capital*) atau modal kerja bersih (*net working capital*). *Working capital* mewakili jumlah bersih sumber daya perusahaan yang relatif

likuid. Artinya *working capital* merupakan penyangga likuiditas yang tersedia untuk memenuhi permintaan keuangan dari siklus operasi” (Kieso *et al.*, 2020).

## **2.6 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

“Rasio likuiditas berfokus pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan biaya operasional harian dan membayar kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo. *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset jangka pendeknya” (Smart & Zutter, 2020). “*The higher the current ratio, the greater the current assets compared to current liabilities, which indicates that company is more able to pay off the short-term debt with current assets*” (Wiliasari & Harjanto, 2022).

“Semakin tinggi rasio lancar mengindikasikan perusahaan memiliki lebih banyak modal kerja (*working capital*) yang dapat digunakan untuk membeli persediaan” (Wiliasari & Harjanto, 2022). “Modal kerja (*working capital*) adalah modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari, yang terdiri dari kas, piutang, persediaan, dan surat berharga. Modal kerja yang tersedia dapat digunakan oleh perusahaan untuk memperluas penjualan dan meningkatkan produksi, yang selanjutnya dapat meningkatkan pendapatan dan keuntungan perusahaan” (Arifin, 2018 dalam Wiliasari & Harjanto, 2022). “Sehingga perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang” (Cahyono & Fitria, 2022). “Semakin likuid suatu perusahaan, maka pendanaan eksternalnya akan semakin berkurang karena sumber pendanaan internalnya tinggi. Sehingga persentase untuk struktur modalnya dapat menjadi semakin rendah” (Qosidah & Romadhon, 2021).

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa kesimpulan mengenai pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan Qosidah & Romadhon (2021), Cahyono & Fitria (2022), dan Setiawati & Veronica (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Adhitya & Santioso

(2020) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>2</sub>: Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*DER*).**

## 2.7 Risiko Bisnis

“Risiko bisnis dapat menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya” (Cahyono & Fitria, 2022). “Kemampuan perusahaan dalam membiayai operasionalnya dapat dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya” (Paramitha & Putra, 2020). “Ketika variabilitas pendapatan tinggi, maka risiko bisnis perusahaan akan tinggi akibatnya laba yang dihasilkan cenderung berfluktuasi yang berarti pendapatan tidak stabil” (S. N. Sari & Budyastuti, 2022). “Sehingga risiko bisnis membawa ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang” (Weston & Copeland, 1996 dalam Paramitha & Putra, 2020). Menurut Brigham & Houston (2020), “risiko bisnis menjadi salah satu penentu terpenting dari struktur modal, yang berkaitan dengan jumlah risiko yang melekat dalam aktivitas operasional perusahaan bahkan jika tidak menggunakan biaya utang. Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi risiko bisnis berikut ini”:

1. “*Competition*”  
“Persaingan antar perusahaan yang semakin sedikit akan berdampak pada risiko bisnis yang kecil. Persaingan yang sedikit membuat perusahaan dapat memiliki harga jual dan penjualan yang stabil”.
2. “*Demand variability*”  
“semakin stabil permintaan produk perusahaan, maka semakin rendah risiko bisnis”.
3. “*Sales price variability*”  
“Perusahaan dengan harga jual yang stabil akan lebih rendah risiko bisnisnya dibandingkan dengan perusahaan dengan harga jual yang fluktuatif”.

4. *“Input cost variability”*  
“Perusahaan yang memiliki input biaya yang tidak pasti akan menyebabkan risiko bisnis menjadi tinggi”.
5. *“Product obsolescence”*  
“Perusahaan yang menghasilkan produk dengan perkembangan cepat akan menyebabkan produk juga cepat usang. Ketergantungan pada produk baru dan kecepatan produk suatu perusahaan menjadi usang menyebabkan semakin tinggi risiko bisnis yang dimiliki perusahaan”.
6. *“Foreign risk exposure”*  
“Perusahaan yang persentase penghasilannya tinggi di luar negeri cenderung memiliki risiko bisnis yang tinggi karena terkena dampak fluktuasi nilai tukar dan risiko politik”.
7. *“Regulatory risk and legal exposure”*  
“Risiko bisnis suatu perusahaan akan meningkat apabila berada dalam industri yang sangat ketat dan erat berhubungan dengan regulasi. Seperti industri keuangan yang akan terkena dampak apabila terdapat perubahan regulasi dan mempengaruhi kemampuan industri dalam memperoleh laba di masa mendatang”.
8. *“The extent to which cost are fixed: operating leverage”*  
“Jika persentase *fixed cost* yang tinggi dan tidak menurun ketika permintaan turun, hal tersebut dapat meningkatkan risiko bisnis perusahaan. Faktor ini disebut *operating leverage*”.

Menurut Utami (2017) dalam Qosidah & Romadhon (2021), “risiko bisnis setiap perusahaan bisa berbeda-beda tergantung dari kondisi yang dihadapi oleh perusahaan dan risiko bisnis dapat berpengaruh pada penentuan struktur modal”. “Risiko bisnis perusahaan dapat digambarkan dengan mengukur fluktuasi dari laba perusahaan” (Ivanka *et al.*, 2021). “Penelitian ini mengukur risiko bisnis dengan *Degree of Operating Leverage*. *DOL* merupakan rasio yang mengukur sensitivitas perubahan pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi perusahaan. “*DOL* yang tinggi mengindikasikan perubahan penjualan yang kecil akan

mengakibatkan perubahan pendapatan yang tinggi (lebih sensitif). Jika perusahaan mempunyai *DOL* yang tinggi, tingkat penjualan yang tinggi akan menghasilkan pendapatan yang tinggi.” (Ningsih & Utami, 2020). “*DOL* yang tinggi berarti bahwa perubahan kecil dalam pendapatan menyebabkan perubahan besar dalam keuntungan. Dengan kata lain, ketika penjualan meningkat perusahaan dengan *DOL* tinggi akan memperoleh peningkatan laba yang lebih tinggi, dibandingkan perusahaan dengan *DOL* rendah. Tetapi ketika penjualan menurun, perusahaan dengan *DOL* tinggi akan mengalami penurunan laba lebih rendah daripada perusahaan dengan *DOL* rendah” (Novianti & Budyastuti, 2022).

“*Operating leverage* timbul sebagai akibat dari adanya beban tetap (*fixed cost*) yang ditanggung dalam operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap dikatakan perusahaan tersebut menggunakan *leverage*. Beban tetap operasional dapat berasal dari depresiasi, biaya produksi, biaya pemasaran, dan biaya gaji karyawan. Dengan menggunakan *operating leverage* perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan *EBIT* yang lebih besar” (Ningsih & Utami, 2020). “*Operating leverage* suatu perusahaan akan berdampak pada kinerja perusahaan, dengan adanya *operating leverage* yang tinggi perusahaan harus dapat memaksimalkan penjualan dan meminimalkan beban-beban operasional sehingga perusahaan peka terhadap perubahan hasil penjualan dan berapa penjualan minimal yang harus diperoleh agar perusahaan tidak menderita kerugian dan menghasilkan profitabilitas sehingga terjadinya peningkatan kinerja keuangan perusahaan” (Ningsih & Utami, 2020).

“Perubahan laba yang besar maka akan memungkinkan perusahaan membiayai kebutuhan pendanaannya dengan dana yang dihasilkan secara internal sehingga semakin rendah pula penggunaan dana eksternal (utang). Semakin tinggi tingkat *operating leverage* maka akan semakin rendah tingkat utang dan juga struktur modal perusahaan tersebut” (Puspita & Juliarsa, 2020). “Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung memanfaatkan lebih sedikit utang karena jika semakin tinggi risiko bisnis, peningkatan utang akan memperbesar

beban bunga dan akan menurunkan laba, hal ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan” (Erwan & Kartika, 2022). “Hal ini menuntut perusahaan untuk dapat membaca risiko yang akan dihadapi kedepannya dengan menurunkan struktur modalnya, sehingga perusahaan dapat tetap tumbuh dan berkembang” (Putra & Handayani, 2021). “Risiko perusahaan yang terlalu tinggi menyebabkan nilai perusahaan dimata investor menurun. Investor memberikan respon negatif pada peningkatan risiko bisnis perusahaan” (Putri & Asyik, 2019).

“Para investor sangat jarang mengambil risiko yang tinggi, para investor lebih memilih perusahaan-perusahaan yang memiliki risiko bisnis rendah dalam artian perusahaan yang dapat meminimalkan ketidakpastian di masa mendatang dengan cara melakukan proyek-proyek masa depan yang cukup terjamin” (Putri & Asyik, 2019). “Namun beberapa investor yang memiliki sifat *risk taker* memandang perusahaan dengan *DOL* yang tinggi lebih menarik daripada *DOL* rendah, hal ini dikarenakan *investor* cenderung memandang bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi maka dapat memiliki kesempatan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar pula” (Umdiana & Claudia, 2020).

“*DOL* dihitung dengan cara membagi persentase perubahan *EBIT* dengan persentase perubahan dari *sales*. Sehingga risiko bisnis dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut” (Setiawati & Veronica, 2020)

$$DOL = \frac{\% \Delta EBIT}{\% \Delta sales} \quad (2.4)$$

Menurut Rohana & Pratiwi (2020), persentase perubahan *EBIT* dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\% \Delta EBIT = \frac{EBIT_{(t)} - EBIT_{(t-1)}}{EBIT_{(t-1)}} \quad (2.5)$$

Menurut Adelyya & Putri (2023), persentase perubahan *sales* dihitung dengan rumus berikut:

$$\% \Delta sales = \frac{sales_{(t)} - sales_{(t-1)}}{sales_{(t-1)}} \quad (2.6)$$

Keterangan:

*DOL* : *Degree of Operating Leverage*

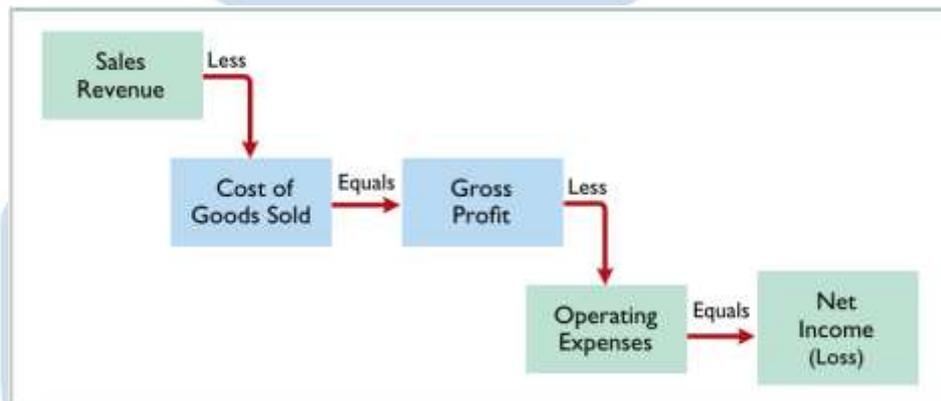
*EBIT*<sub>(t)</sub> : Laba sebelum bunga dan pajak tahun t

*EBIT*<sub>(t-1)</sub> : Laba sebelum bunga dan pajak 1 tahun sebelum tahun t

*Sales*<sub>(t)</sub> : Penjualan tahun t

*Sales*<sub>(t-1)</sub> : Penjualan 1 tahun sebelum tahun t

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “proses pengukuran pendapatan adalah sebagai berikut”:



Gambar 2. 1 Perhitungan pendapatan untuk perusahaan dagang

Sumber: Weygandt *et al.* (2019)

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “ketika sebuah perusahaan setuju untuk memberikan suatu jasa atau menjual produk kepada pelanggan, maka perusahaan tersebut memiliki kewajiban kinerja. Ketika perusahaan memenuhi kewajiban kinerja ini, perusahaan mengakui pendapatan. Berdasarkan Kieso *et al.* (2020), “terdapat lima tahap dalam pengakuan pendapatan yaitu”:

1. “Identifikasi kontrak dengan konsumen, dengan kriteria: (1) Kontrak memiliki substansi komersial, (2) Para pihak telah menyetujui kontrak, (3) Identifikasi hak-hak para pihak telah ditetapkan, (4) Ketentuan pembayaran telah diidentifikasi, (5) Pertimbangan kemungkinan akan dikumpulkan.
2. “Identifikasi kewajiban kinerja terpisah. Kewajiban kinerja adalah janji untuk menyediakan produk atau layanan kepada pelanggan”.
3. “Menentukan harga transaksi. Harga transaksi adalah jumlah pertimbangan yang diharapkan perusahaan untuk diterima dari pelanggan sebagai imbalan untuk penyerahan barang dan jasa”.
4. “Alokasi harga transaksi untuk kewajiban kinerja terpisah. Jika alokasi diperlukan, harga transaksi dialokasikan ke berbagai kewajiban kinerja berdasarkan harga jual relatif. Jika informasi alokasi tidak tersedia, perusahaan harus menggunakan perkiraan terbaik untuk barang yang dijual dan jasa yang diberikan sebagai *standalone item*”.
5. “Mengakui pendapat ketika setiap kewajiban kinerja dipenuhi”

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

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

“Penjualan barang dagangan disebut sebagai pendapatan penjualan (*sales revenue*) atau penjualan (*sales*). Penjualan bersih (*net sales*) merupakan hasil dari pendapatan penjualan dikurangi dengan retur penjualan dan diskon penjualan. Retur penjualan (*sales return and allowance*) diartikan sebagai transaksi di mana penjual menerima barang kembali dari pembeli atau memberikan pengurangan harga atas barang yang telah dijual kepada pembeli. Diskon penjualan (*sales discount*) merupakan potongan harga yang ditawarkan oleh penjual kepada pembeli dengan mempertimbangkan banyaknya volume pembelian atau pembayaran yang lebih cepat dari jatuh tempo” (Weygandt *et al.*, 2019).

“Terdapat dua kategori biaya dalam perusahaan, yaitu beban pokok penjualan (*cost of goods sold*) dan biaya operasional (*operating expense*). Beban pokok penjualan (*cost of good sold*) adalah total biaya barang dagangan yang terjual selama suatu periode. Perusahaan mengurangi harga pokok penjualan (*cost of goods sold*) dari penjualan (*sales revenue*) untuk menentukan laba kotor (*gross profit*). Dalam menghitung laba kotor perusahaan menggunakan penjualan bersih (*net sales*) sebagai jumlah pendapatan penjualan (*sales revenue*). Berikut merupakan ilustrasi perhitungan laba kotor” (Weygandt *et al.*, 2019):

<i>Net Sales</i>	xxx
<i>Cost of goods sold</i>	(xxx)
<b><i>Gross Profit</i></b>	<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/> xxx

“*Operating expense* merupakan biaya yang dikeluarkan dalam proses mendapatkan pendapatan penjualan. Biaya yang termasuk dalam *operating expense* yaitu *salaries and wages expense, utilities expense, advertising expense, depreciation expense, freight out, and insurance expense*. *Operating expense* akan mengurangi nilai *gross profit* dan menghasilkan laba dari operasional” (Weygandt *et al.*, 2019). 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 transaksi lainnya yang tidak dapat dimasukkan ke dalam kategori harga pokok penjualan, beban penjualan, atau beban administrasi dan umum. Seperti kerugian atau keuntungan penjualan aset, impairment 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”.

## **2.8 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

“Risiko bisnis dalam penelitian ini diproksikan dengan *degree operating leverage (DOL)*. *DOL* juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat sensitivitas perusahaan terhadap perubahan dalam penjualan, atau kemampuan *EBIT* dalam merespon fluktuasi penjualan” (Umdiana & Claudia, 2020). “Perusahaan dengan *operating leverage* yang tinggi mengindikasikan perubahan yang relatif kecil dalam penjualan akan mengakibatkan perubahan laba operasi yang besar. Perubahan laba operasi yang besar diiringi dengan rendahnya biaya tetap yang digunakan oleh perusahaan maka akan menghasilkan laba yang semakin besar. Dengan laba yang besar maka akan memungkinkan perusahaan membiayai kebutuhan pendanaannya dengan dana yang dihasilkan secara internal sehingga semakin rendah pula kemungkinan penggunaan dana dari eksternal (utang)” (Puspita & Juliarsa, 2020). “Jika risiko bisnis mengalami kenaikan maka struktur modal akan mengalami penurunan dan juga sebaliknya. Dimana bagi perusahaan yang memiliki tingkat yang tinggi dalam risiko bisnis, sangat tidak efisien bagi mereka untuk menggunakan utang yang tinggi” (Mariani & Suryani, 2021). “Perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan membuat para kreditur ragu untuk memberikan kredit, karena besar kemungkinan perusahaan tidak mampu mengembalikan utang dan mengalami kebangkrutan. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar, sehingga perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung akan mengurangi penggunaan utang untuk menghindari kebangkrutan. (Putra & Handayani, 2021)”. “Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi menunjukkan variabilitas pendapatan yang tinggi sehingga laba yang dihasilkan cenderung berfluktuasi, hal tersebut membuat perusahaan tetap menggunakan utang dalam sumber pendanaannya untuk memenuhi kebutuhan dana operasional” (Meilyani *et al.*, 2019).

Berdasarkan hasil penelitian Cahyono & Fitria (2022), Putra & Handayani (2021), dan Lianto *et al.* (2020) membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian dari (Purnasari et al., 2020) dan Meitriyani & Wirawati (2021), yang menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun berdasarkan hasil penelitian Qosidah & Romadhon (2021), Setiawati & Veronica (2020), dan Paramitha & Putra (2020) menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>3</sub>: Risiko bisnis yang diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage (DOL)* berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*DER*).**

## **2.9 Cash Holding**

Banuray (2022) menjelaskan “*cash holding* merupakan keputusan keuangan yang berhubungan dengan jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan”. *Cash holding* merupakan rasio yang menggambarkan proporsi antara kas dan setara kas terhadap total aset perusahaan (Sugiharto et al., 2022). “*Cash holding* menggambarkan strategi keuangan perusahaan, rencana bisnis, lingkungan makro eksternal, serta tata kelola perusahaan” (Hapsari & Norris, 2022). “Kebijakan *cash holding* suatu perusahaan dengan perusahaan lain berbeda satu sama lain. Hal ini diakibatkan adanya perbedaan karakteristik dan kondisi yang dihadapi oleh perusahaan dan juga motivasi yang berbeda dalam memegang kas” (Nainggolan & Saragih, 2020). Menurut Atrill & McLaney (2021), “terdapat tiga alasan dari kepemilikan kas oleh perusahaan”:

1. *To meet day-today commitments*  
“Kebutuhan bisnis akan sejumlah kas yang digunakan sebagai pembiayaan kegiatan operasional sehari-hari.
2. *For precautionary purposes*  
Kepemilikan kas yang ditujukan untuk pencegahan sehingga dapat mengantisipasi peristiwa tidak terduga dari aspek pembiayaan.

3. *To exploit opportunities*

Kepemilikan uang kas dengan tujuan mengambil peluang investasi yang menguntungkan saat peluang tersebut muncul dimasa mendatang”.

Menurut Atrill & McLaney (2021), “berikut merupakan faktor yang mempengaruhi jumlah uang tunai yang dimiliki perusahaan”:

1. *“The nature of the business”*

“Sifat bisnis, seperti bisnis pemasok gas, listrik, dan air memiliki arus kas yang dapat diprediksi dan memiliki kepastian. Hal tersebut akan memungkinkan bisnis untuk memiliki kepemilikan kas yang lebih rendah dibandingkan dengan bisnis yang memiliki arus kas bervariasi sesuai waktu dalam setahun. Seperti bisnis musiman yang akan mengumpulkan uang tunai selama musim ramai sehingga dapat memenuhi kebutuhan operasional selama musim sepi”.

2. *“The opportunity cost of holding cash”*

“Peluang investasi yang mungkin hilang ketika perusahaan menyimpan uang tunai dalam jumlah yang besar.

3. *“The level of inflation”*

“Menyimpan uang tunai saat kondisi inflasi tinggi dapat menyebabkan hilangnya daya beli dan kerugian bagi perusahaan”.

4. *“The availability of liquid assets”*

“Perusahaan yang memiliki banyak aset likuid seperti persediaan yang mudah dilikuidasi, mungkin akan mengurangi jumlah uang tunai yang tersedia di perusahaan”.

5. *“The availability of borrowing”*

“Jika perusahaan dapat mengajukan pinjaman dengan mudah dan cepat, mungkin perusahaan akan mempertimbangkan untuk tidak menyimpan uang tunai dalam jumlah yang besar”

6. *“The cost of borrowing”*

“Suku bunga yang tinggi dapat mengakibatkan biaya bunga yang tinggi, hal ini menyebabkan pendanaan pinjaman menjadi kurang menarik bagi perusahaan”.

7. *“Economic conditions”*

“Ketika ekonomi mengalami resesi, perusahaan lebih memilih untuk menyimpan uang tunai dalam jumlah besar yang nanti dapat digunakan untuk investasi ketika ekonomi membaik. Selain itu selama resesi perusahaan akan kesulitan untuk menagih piutang dagang. Oleh karena itu perusahaan akan memilih menyimpan saldo kas yang lebih tinggi”.

8. *“Relationship with supplier”*

“Ketersediaan kas yang terlalu sedikit dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk membayar supplier dengan segera dan dapat menyebabkan hilangnya kesempatan mendapatkan diskon pembelian”.

“Tingkat *cash holding* dalam perusahaan merupakan ukuran dari pendanaan internal yang tersedia untuk mendanai investasi” (Meiriyanti, 2020)”. “*Cash holdings* dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melakukan pembelian saham, membagikan dividen kepada pemegang saham, melakukan investasi atau menyimpan untuk kepentingan operasional perusahaan” (Alicia *et al.*, 2020). “Tingkat *cash holding* harus dapat diperkirakan dengan tepat oleh perusahaan supaya kebutuhan dana operasional perusahaan dapat terpenuhi. Hal itu dikarenakan apabila perusahaan akan kesulitan untuk mencukupi kebutuhan jangka pendeknya” (Abbas *et al.*, 2020). Menurut Watson & Head (2019), “tingkat kepemilikan kas yang optimal dapat bervariasi dari waktu ke waktu. Jumlah kas optimum yang dimiliki oleh perusahaan akan tergantung pada faktor-faktor berikut”:

1. “Perkiraan arus kas masuk (*cash inflow*) dan arus kas keluar (*cash outflow*) perusahaan di masa depan”
2. “Efisiensi pengelolaan arus kas (*cash flow*) perusahaan”
3. “Ketersediaan aset likuid bagi perusahaan”

4. “Kemampuan perusahaan untuk meminjam”
5. “Ketersediaan dan biaya keuangan jangka pendek”
6. “Toleransi perusahaan terhadap risiko”

Oppler (1999) dalam Khatib *et al.* (2022) menyebutkan bahwa, “dalam dua dekade terakhir, perusahaan-perusahaan di seluruh dunia terus meningkatkan *cash holding*-nya karena memungkinkan perusahaan merespon perubahan arus kas yang tidak dapat diprediksi, menghindari kerugian akibat *underinvestment* karena keterbatasan kas, dan mengurangi biaya transaksi”. “Ketika investor memiliki informasi lebih sedikit tentang nilai perusahaan dibandingkan pihak internal perusahaan, saham perusahaan akan dinilai tidak terbuka oleh pasar. Di saat perusahaan membutuhkan pendanaan bagi investasi barunya, penilaian pasar yang rendah terhadap harga saham perusahaan akan merugikan perusahaan, hal ini dapat mengarah pada kondisi *underinvestment*” (Aviyanti & Isbanah, 2019).

Jika suatu perusahaan memiliki tingkat *cash holdings* yang tinggi, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat kas dan setara kas yang besar dalam total aset perusahaan” (Sugiharto *et al.*, 2022). “Perusahaan dapat menggunakan kas untuk membiayai operasional perusahaannya, membiayai investasi jangka panjang, dan mengurangi biaya dari pendanaan eksternal (Khatib *et al.*, 2022). “Salah satu keuntungan dari *cash holding* yang tinggi adalah perusahaan dapat menghemat biaya konversi ke bentuk kas sehingga apabila dibutuhkan dana tunai dalam nilai besar dengan segera perusahaan dapat memenuhinya” (Alicia *et al.*, 2020). Menurut (Hapsari & Norris, 2022) “perusahaan dengan tingkat *cash holding* yang tinggi lebih mudah beradaptasi dengan kondisi resesi dibandingkan perusahaan dengan tingkat *cash holding* yang rendah”. “Menyimpan kas terlalu banyak juga akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan karena perusahaan tidak bisa mencapai tingkat profitabilitas yang optimal, yaitu keuntungan yang seharusnya bisa diperoleh oleh perusahaan dengan memanfaatkan kas yang disimpan terlalu banyak untuk melakukan aktivitas usaha” (Abbas *et al.*, 2020). “Hal itu menandakan perusahaan tidak dapat mengelola kas atau membiarkan kas terus menumpuk” (Lestari, 2022).

“Perusahaan manufaktur rentan terhadap krisis likuiditas karena cenderung menyimpan aset dalam bentuk tak lancar seperti mesin, tanah, dan bangunan. Ketika perusahaan membutuhkan dana mendadak yang tidak bisa dicukupi oleh saldo kas yang mereka miliki maka mereka akan kesulitan dalam memenuhi kekurangan dana tersebut dikarenakan mesin, tanah, dan bangunan tergolong dalam aset tak lancar. Sekalipun mesin, tanah, dan bangunan tersebut dapat dijual dalam tempo yang singkat, akan ada biaya yang ditimbulkan dalam mengubah aset tak lancar tersebut menjadi kas” (Abbas *et al.*, 2020). “Jumlah uang kas yang tidak berlebih akan mendorong manajer bekerja lebih efektif dan teliti dalam membiayai pengeluaran yang benar-benar dibutuhkan perusahaan dan juga lebih efisien dengan tidak mengeluarkan kas secara berlebihan sehingga kebutuhan perusahaan dapat terpenuhi” (M. S. Dewi & Mulyani, 2020). “Apabila perusahaan menyimpan kas terlalu sedikit maka perusahaan akan kesulitan untuk mencukupi kebutuhan jangka pendeknya. Sehingga menyebabkan perusahaan dipandang buruk dan tidak likuid, yang akhirnya menimbulkan keraguan pihak lain pada perusahaan karena citra buruk yang ditimbulkan oleh perusahaan”. “Oleh karena itu, penentuan *cash holding* yang optimal sangat dibutuhkan” (Abbas *et al.*, 2020).

Menurut Sugiharto *et al.* (2022), “*cash holding* merupakan rasio yang menggambarkan proporsi antara kas dan setara kas terhadap total aset perusahaan. Sehingga *cash holding* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut”:

$$CH = \frac{\text{Cash and cash equivalent}}{\text{Total Asset}} \quad (2.7)$$

Keterangan:

*CH* : *Cash holding*

Menurut IAI (2024) PSAK 207 tentang laporan arus kas paragraf 6 dan 7, “kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*demand deposits*). Sedangkan setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, yang dengan cepat dapat segera dikonversikan menjadi kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak

signifikan. Setara kas dimiliki untuk tujuan memenuhi komitmen kas jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan lain. Untuk memenuhi kualifikasi sebagai setara kas, suatu investasi harus segera dapat dikonversikan menjadi kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan. Oleh karena itu, suatu investasi umumnya memenuhi kualifikasi sebagai setara kas hanya jika akan segera jatuh tempo dalam waktu, sebagai contoh, tiga bulan atau kurang sejak tanggal perolehannya”.

“Sering kali perusahaan melaporkan kas dengan nama ‘kas dan setara kas’. Kas terdiri dari koin, uang kertas, *check*, pemesanan uang, dan uang yang dipegang atau didepositokan kepada bank atau hal serupa. Sedangkan setara kas adalah investasi yang sangat likuid yang siap diubah menjadi kas dan sangat dekat dengan jatuh temponya sehingga nilai pasarnya tidak dipengaruhi oleh perubahan suku bunga. Contoh dari setara kas adalah *treasury bill*, wesel perusahaan jangka pendek, dan *money market funds*. Perusahaan melaporkan kas pada dua laporan yaitu laporan posisi keuangan dan laporan arus kas. Laporan posisi keuangan melaporkan jumlah kas pada satu periode tertentu di mana *cash on hand*, *cash in banks*, dan *petty cash* seringkali digabungkan menjadi satu akun saja yaitu ‘kas’, sedangkan laporan arus kas menunjukkan sumber dan penggunaan kas pada suatu periode tertentu” (Weygandt *et al.*, 2019). Menurut Laurin & Tracy (2024) “aset pada umumnya berasal dari 2 sumber yang berbeda, yaitu”:

1. “*Creditors*”

“Sebuah bisnis meminjam uang dalam bentuk pinjaman yang memiliki bunga yang harus dibayar dimasa yang akan datang. Kemudian mereka membeli barang dalam bentuk kredit yang dapat dibayarkan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, sebagian total aset dapat datang dari kreditor yang mana merupakan utang dari bisnis”.

2. “*Owners*”

“Aset dapat berasal dari pemilik bisnis, yang biasanya diinvestasikan dalam bentuk uang. Selain itu aset juga dapat berasal keuntungan tahunan yang dihasilkan perusahaan dan akan meningkatkan aset perusahaan. Total

investasi modal dan saldo laba (*retained earning*) disebut sebagai modal pemilik”.

### **2.10 Pengaruh *cash holding* terhadap struktur modal**

“*Cash holding* adalah keputusan keuangan yang berkaitan dengan ketersediaan kas pada tingkat yang optimal”. (Lestari, 2022). Menurut Fitriwati (2014) dalam Daniel (2020) “*cash holding* merupakan ukuran dari pendanaan internal berupa kas yang tersedia untuk mendanai investasi di suatu perusahaan. Jika kas yang dimiliki perusahaan optimal, maka dapat mengindikasikan likuiditas suatu perusahaan. Karena itu, bila semakin banyak kas yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan kas dalam kegiatan operasionalnya”. “Mengoptimalkan kas perusahaan akan berdampak terhadap pembiayaan modal menjadi lebih baik. *Cash holding* merupakan kas atau uang tunai yang tersedia di perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Kas adalah aset lancar di perusahaan yang dapat mendorong kegiatan perusahaan lebih efektif sehingga mendapatkan laba lebih banyak kemudian mendukung struktur modal” (Lestari, 2022). “Perusahaan yang umumnya memiliki tingkat *cash holding* yang tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai tingkat utang yang rendah” (Banuray, 2022).

Berdasarkan hasil penelitian Banuray (2022), Erwan & Kartika (2022), dan Permana *et al.* (2022) bahwa *cash holding* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan hasil penelitian Lestari (2022) dan Labibah & Andayani (2019) yang menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian Daniel (2020) dan Meiriyanti (2020) yang menunjukkan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>4</sub>: *Cash Holding (CH)* berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*DER*).**

## **2.11 Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Risiko Bisnis dan *Cash Holding* Secara Simultan Terhadap Struktur Modal**

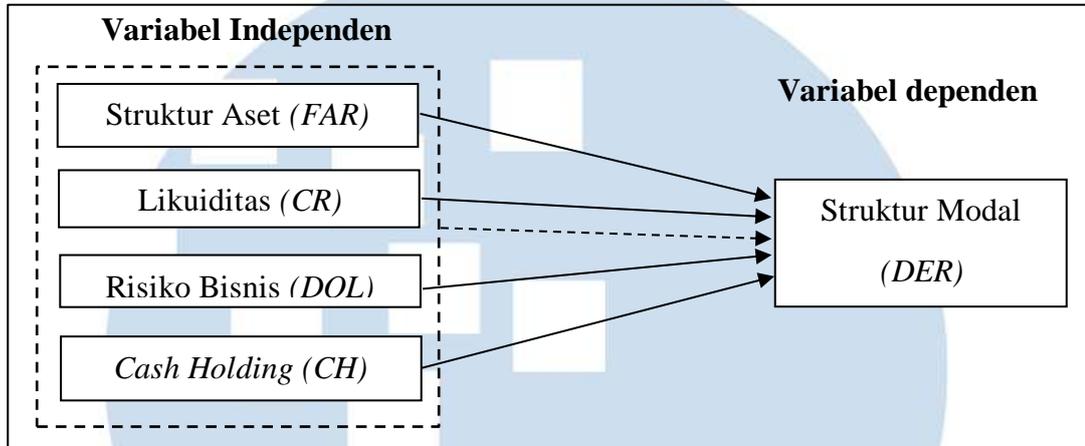
Terdapat beberapa penelitian yang dilakukan untuk menguji pengaruh struktur aset, likuiditas, risiko bisnis, dan *cash holding* terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut antara lain ialah penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati & Sapari (2021) bahwa terdapat pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal secara simultan. Hasil penelitian dari Setiawati & Veronica (2020) menyatakan bahwa profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Selain itu penelitian Putra & Handayani (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian dari Sugiharto *et al.* (2022), menunjukkan bahwa secara keseluruhan profitabilitas, *cash holding*, *sales growth*, struktur kepemilikan institusional dan *corporate tax rate* berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian Cahyono & Fitria (2022) menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil Penelitian Banuray (2022) menunjukkan bahwa *cash holding*, *non debt tax* dan risiko bisnis berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal. Selanjutnya terdapat penelitian Paramitha & Putra (2020) yang menunjukkan bahwa struktur aset, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A

## 2.12 Kerangka Pemikiran

Model penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2. 2 Model Penelitian