

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Pecking Order Theory*

“Tong & Green (2005) menyatakan perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang beresiko serta yang terakhir adalah saham biasa, pendekatan ini menekankan pada pentingnya *financial slack* yang cukup di perusahaan guna mendanai proyek bagus dengan dana internal. *Internal equity* diperoleh dari saldo laba dan depresiasi atau amortisasi. Utang diperoleh dari pinjaman kreditur, sedang eksternal *equity* diperoleh karena perusahaan menerbitkan saham baru. Pecking order theory menggambarkan sebuah tingkatan dalam nilai pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan *internal equity* dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. Esensi teori ini adalah adanya dua jenis modal *external financing* dan *internal financing*. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang profitabel umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu: (1) dana internal tidak mencukupi, dan (2) utang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Teori ini membuat hirarki sumber dana, yaitu dari internal (saldo laba), dan eksternal” (Siladjaja *et al.*, 2023).

“Menurut (Pelawi & Sudirgo, 2021), “teori *pecking order* menyatakan bahwa:”

- a. “Perusahaan menyukai internal financing atau pendanaan dari hasil operasi perusahaan.”

- b. “Perusahaan mencoba menyesuaikan pembagian dividen dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.”
- c. “Kebijakan dividen yang relatif cenderung kaku, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan dana hasil operasi terkadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi. Jika dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.”
- d. “Jika pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi seperti obligasi konversi dan baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.”



“Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan dapat membiayai kegiatannya dengan sumber daya internal. Jika dana internal tidak mencukupi, perusahaan dapat memperoleh pendanaan eksternal. Ketika perusahaan membutuhkan pembiayaan, mereka akan memilih sumber internal mereka yaitu saldo laba, kemudian hutang, dan akhirnya ekuitas” (Abdullazade, 2020) dalam (Halim & Novianty, 2023). Oleh karena itu, pilihan terakhir perusahaan adalah menerbitkan saham. Menurut Frank & Goyal (2003) dalam (Halim & Novianty, 2023), “pendanaan yang bersumber dari saldo laba lebih diutamakan karena memiliki risiko yang rendah dibanding pendanaan dari luar dimana perusahaan harus memperhitungkan tingkat pengembalian kepada investor”. Pada penelitian ini teori yang digunakan adalah teori *pecking order*, karena teori *pecking order* mengutamakan pendanaan internal berupa saldo laba dibanding pendanaan eksternal berupa utang dan saham. Dengan menggunakan saldo laba daripada utang, maka akan menurunkan penggunaan utang. Hal ini akan mengakibatkan nilai *DER* perusahaan menurun.

2.2 Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2024) dalam PSAK 1, “laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka”.

Menurut Kieso *et al.* (2020), “Unsur-unsur yang berhubungan langsung dengan posisi keuangan adalah sebagai berikut:”

- 1) “*Asset*”

“Aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi masa depan diharapkan mengalir ke entitas”.

2) “*Liability*”

“Kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomi”.

3) “*Equity*”

“Kepentingan residual dalam aset entitas setelah dikurangi semua kewajibannya”.

4) “*Income*”

“Peningkatan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk arus masuk atau peningkatan aset atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan peningkatan ekuitas, selain yang berkaitan dengan kontribusi dari ekuitas”

5) “*Expenses*”

“Penurunan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau penurunan nilai aset atau timbulnya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas, selain yang berkaitan dengan distribusi kepada peserta ekuitas”.

Menurut IAI (2024) dalam PSAK 1, “laporan keuangan lengkap terdiri dari:

1) “Laporan posisi keuangan pada akhir periode”.

“Laporan posisi keuangan mencakup penyajian jumlah pos-pos berikut: aset tetap, properti investasi, aset tak berwujud, aset keuangan, investasi yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas, persediaan, piutang usaha dan piutang lain, kas dan setara kas, total aset yang diklasifikasikan sebagai aset yang dimiliki untuk dijual dan aset yang termasuk dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual, utang usaha dan utang lain, provisi, liabilitas keuangan, liabilitas dan aset untuk pajak kini, liabilitas dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan

sebagai dimiliki untuk dijual, kepentingan nonpengendali disajikan sebagai bagian dari ekuitas, dan modal saham dan cadangan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk”.

- 2) Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode; “Bagian laba rugi atau laporan laba rugi mencakup pos-pos yang menyajikan jumlah berikut untuk periode: pendapatan, biaya keuangan, bagian laba rugi dari entitas asosiasi dan ventura bersama yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas, beban pajak, dan jumlah tunggal untuk total operasi yang dihentikan. Bagian penghasilan komprehensif lain menyajikan pos-pos untuk jumlah selama periode pos-pos penghasilan komprehensif lain yang diklasifikasikan berdasarkan sifat dan dikelompokkan sesuai dengan SAK tidak akan direklasifikasi lebih lanjut ke laba rugi dan akan direklasifikasi lebih lanjut ke laba rugi ketika kondisi tertentu terpenuhi”.
- 3) Laporan perubahan ekuitas selama periode; Laporan perubahan ekuitas mencakup informasi seperti:
 - a) “Total penghasilan komprehensif selama periode berjalan, yang menunjukkan secara tersendiri jumlah total yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk dan kepada pemilik entitas induk dan kepada kepentingan nonpengendali”.
 - b) “Untuk setiap komponen ekuitas, dampak penerapan retrospektif atau penyajian kembali secara retrospektif”.
 - c) “Untuk setiap komponen ekuitas, rekonsiliasi antara jumlah tercatat pada awal dan akhir periode, secara tersendiri mengungkapkan masing-masing perubahan yang timbul dari laba rugi, penghasilan komprehensif lain, dan transaksi dengan pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik, yang menunjukkan secara tersendiri kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dan perubahan hak kepemilikan pada entitas anak yang tidak menyebabkan hilangnya pengendalian”.

- 4) Laporan arus kas selama periode; “Informasi arus kas menyediakan dasar bagi pengguna laporan keuangan untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan kebutuhan entitas dalam menggunakan arus kas tersebut. Laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Entitas melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu dari metode berikut:”
- a) “Metode langsung, dengan metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pembayaran kas bruto diungkapkan; atau”.
 - b) “Metode tidak langsung, dengan metode ini laba atau rugi disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh transaksi yang bersifat nonkas, penangguhan, atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu atau masa depan, dan pos penghasilan atau beban yang berhubungan dengan arus kas investasi atau pendanaan”.
- 5) Catatan atas laporan keuangan, berisi kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain;
“Catatan atas laporan keuangan berisi informasi tambahan atas apa yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas. Catatan atas laporan keuangan memberikan deskripsi naratif atau pemisahan pos-pos yang tidak memenuhi kriteria pengakuan dalam laporan keuangan tersebut”
- 6) Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya”.

2.3 Struktur modal

“Struktur modal sangat berkaitan erat dengan persamaan dasar akuntansi kombinasi dari aset dan kewajiban. Dalam hal ini struktur modal berhubungan dengan keuangan perusahaan yang meliputi aset, sumber dana jangka panjang, kewajiban jangka panjang, modal saham, modal sendiri dan modal asing. Tujuan dari struktur modal sendiri adalah menggabungkan sumber dana baik permanen maupun lancar yang ada dalam perusahaan sebagai upaya untuk terhindar dari kebangkrutan. Adanya sumber dana, kondisi keuangan internal maupun kondisi keuangan eksternal yang terstruktur dengan baik akan digunakan untuk memperlancar operasional perusahaan. Hal inilah yang mampu membantu perusahaan untuk menghadapi persaingan ekonomi yang selalu meningkat. Hal ini akan berdampak pada struktur modal perusahaan, dimana baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya”.

“Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*Long Term Liabilities*) dan modal sendiri (*Shareholder's Equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun” (Dewi & Nurhayati, 2023). Struktur modal pada penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

“Pentingnya dilakukan pembentukan struktur modal yang optimal, sebab struktur modal menjadi dasar dari segala kegiatan yang akan dilakukan perusahaan dan diharapkan pembentukan struktur modal mampu memaksimalkan keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut. Agar dapat membentuk struktur modal yang optimal, perusahaan harus bisa menyeimbangkan antara penggunaan dana eksternal perusahaan dan dana internal perusahaan. Keputusan pembentukan struktur modal perusahaan juga akan berdampak bagi kelangsungan hidup

perusahaan. Manajer juga perlu mempertimbangkan manfaat dan biaya sebelum mengambil keputusan pendanaan perusahaan” (May & Surjadi, 2022).

“*Debt to Equity Ratio* adalah proporsi pembiayaan dari utang dan ekuitas dalam suatu organisasi. *Debt to Equity Ratio* yaitu total kewajiban dibagi total ekuitas. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas”.

“Bagi bank (kreditor) semakin besar rasio ini maka akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Sebaliknya semakin rendah rasio ini maka semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aset. Rasio ini juga menunjukkan kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Risiko keuangan ialah risiko bahwa perusahaan gagal membayar kewajibannya”.

- 1) “Dari perspektif perusahaan, penting untuk mengukur rasio utang terhadap modal karena struktur modal adalah salah satu pertimbangan mendasar dalam manajemen keuangan”.
- 2) “Dari perspektif investor dan pemberi pinjaman, rasio utang terhadap ekuitas memengaruhi keamanan investasi atau pinjaman mereka. Mengukur rasio utang terhadap ekuitas perusahaan memberikan mereka ukuran risiko keuangan yang terkait dengan investasi atau pinjaman mereka yang memengaruhi tingkat pengembalian yang disyaratkan dan keputusan mereka untuk berinvestasi atau melepaskan investasi” (Darmawan, 2020).

Menurut Machfud *et al.* (2023), “modal sendiri (ekuitas) seperti saham biasa, dapat memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi. Perusahaan dengan modal sendiri yang cukup memiliki lebih banyak kontrol atas keputusan

bisnis dan tidak terbebani oleh pembayaran bunga atau utang kepada pihak lain. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk lebih mudah mengatasi tantangan keuangan dan mengambil peluang bisnis baru. Modal pinjaman (utang), meskipun utang dapat memberikan akses cepat terhadap dana tambahan, hal ini juga dapat mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan. Pembayaran bunga dan kewajiban pembayaran utang dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk menghadapi perubahan kondisi pasar atau mengambil langkah-langkah strategis yang diperlukan.

Menurut Salsabila & Afriyenti, (2022), “utang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan operasionalnya”. “Dalam pengambilan keputusan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa” (Yadnya, 2019 dalam Salsabila & Afriyenti, 2022). “Dalam menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan maka diperlukan utang yang baik bagi perusahaan atau *good debt*, utang yang baik bagi perusahaan adalah dimana utang tersebut dapat menghasilkan keuntungan lagi di masa yang akan datang seperti untuk menambahkan modal usaha atau untuk membiayai suatu proyek yang akan menghasilkan keuntungan” (Salsabila & Afriyenti, 2022). “Perusahaan melakukan pinjaman karena *interest tax shield* (pengurangan pajak dari bunga utang) sangat menguntungkan” (Ross *et al.*, 2022). “Akan tetapi utang bisa menjadi sebagai keputusan yang salah dalam pengambilan keputusan struktur modal, dimana utang tersebut digunakan oleh perusahaan untuk membiayai tujuan konsumtif melebihi batas kemampuan yang dimiliki perusahaan, maka dapat dikatakan utang ini merupakan *bad debt* seperti untuk menutupi utang sebelumnya yang jatuh tempo” (Husaeni, 2018 dalam Salsabila & Afriyenti, 2022).

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “terdapat keuntungan dari menggunakan pendanaan yang berasal dari utang yaitu”:

1. “Pemegang obligasi tidak memiliki hak suara, jadi pemilik saat ini (pemegang saham) memegang kendali penuh atas perusahaan”.
2. “Bunga obligasi dapat dikurangkan untuk keperluan pajak”.
3. “Laba per saham akan menjadi tinggi karena tidak ada tambahan saham yang diterbitkan”.

Menurut (Pangestu & Wijayanto, 2020), “semakin tinggi DER mencerminkan semakin tinggi tingkat utang perusahaan. Tingginya rasio ini menunjukkan komposisi total utang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga utang yang ditanggung oleh perusahaan”. “Jika *Debt to Equity Ratio (DER)* semakin tinggi maka perusahaan akan menanggung risiko yang tinggi pula berupa beban bunga yang berasal dari utang atau kewajibannya” (Hutabarat, 2022). “*Debt to Equity Ratio* yang tinggi akan mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat utang yang semakin tinggi, dengan begitu beban bunga akan semakin besar yang berarti akan mengurangi keuntungan” (Gunawan, 2020).

Menurut Hapid & Hanifah (2022), “semakin rendah *DER* maka semakin rendah juga risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur utang lebih kecil daripada modal sendiri”. “Jika perusahaan memiliki tingkat perolehan laba yang tinggi maka persentase jumlah saldo laba juga meningkat, sehingga perusahaan dapat mendanai kegiatannya dengan dana internal atau perusahaan akan mengurangi penggunaan utang. Jika komposisi utang dalam rasio *DER* menurun, maka perusahaan dapat terhindar dari biaya utang serta risiko kebangkrutan” (Kowanda & Sukmawati, 2022). “Perusahaan dapat menggunakan kas yang dimilikinya untuk operasional daripada melunasi pokok utang yang besar dan juga menghasilkan laba. Laba bersih yang meningkat akan meningkatkan saldo laba perusahaan dan berpotensi membayar dividen tunai yang lebih tinggi” (Falisca & Osesoga, 2023). “Penggunaan sumber ekuitas yang tinggi dapat menyebabkan kontrol yang berlebihan dari para pemegang saham terhadap pihak manajemen. Selain itu, kekurangan penggunaan modal sendiri

sebagai sumber dana adalah jumlahnya yang relatif terbatas, terutama pada saat membutuhkan dana yang relatif besar” (Meiriyanti, 2020).

“Keuntungan menggunakan modal sendiri untuk membiayai suatu usaha adalah tidak adanya beban biaya bunga, tetapi hanya akan membayar dividen. Pembayaran dividen dilakukan apabila perusahaan memperoleh keuntungan dan besarnya dividen tergantung dari keuntungan. Kemudian, tidak ada kewajiban untuk mengembalikan modal yang telah digunakan. Kerugian menggunakan modal sendiri adalah jumlahnya sangat terbatas dan relatif sulit untuk memperoleh. Kelebihan modal sendiri adalah 1) tidak ada biaya seperti biaya bunga atau biaya administrasi sehingga tidak menjadi beban perusahaan. 2) tidak tergantung pada pihak lain, artinya perolehan dana diperoleh dari setoran pemilik modal. 3) tidak memerlukan persyaratan yang rumit dan memakan waktu yang relatif lama. 4) tidak ada keharusan pengembalian modal, artinya modal yang ditanamkan pemilik akan tertanam lama dan tidak ada masalah seandainya pemilik modal mau mengalihkan ke pihak lain. Sedangkan kekurangan modal sendiri adalah 1) Jumlahnya terbatas artinya untuk memperoleh dalam jumlah tertentu sangat tergantung dari pemilik dan jumlahnya relatif terbatas. 2) Perolehan modal sendiri dalam jumlah tertentu dari calon pemilik baru (calon pemegang saham baru) sulit karena mereka akan mempertimbangkan kinerja dan prospek usahanya. 3) Kurangnya motivasi pemilik, artinya pemilik usaha yang menggunakan modal sendiri motivasi usahanya lebih rendah dibandingkan dengan menggunakan modal asing” (Yunus, 2021).

Menurut Ross *et al.* (2022), “*Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut”:

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

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio*

Total Liabilities : Total liabilitas perusahaan

Total Equity : Total ekuitas perusahaan

Menurut IAI (2024) dalam PSAK 237, 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 adalah kewajiban perusahaan saat ini yang terjadi karena kejadian masa lalu. Liabilitas memiliki tiga karakteristik penting:”

4. “Liabilitas adalah kewajiban masa kini”.
5. “Kewajiban ini memerlukan pengalihan sumber daya ekonomi (kas, barang, jasa)”.
6. “Timbul dari peristiwa masa lalu”.

Menurut Kieso *et al.* (2020), “liabilitas terbagi menjadi 2 yaitu”:

1) “*Current liabilities*”

“*Current liabilities* adalah 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”.

“Terdapat 10 jenis *current liability* yaitu”:

a) “*Accounts Payable*”

“*Accounts payable* adalah saldo yang terutang kepada pihak lain untuk barang, persediaan, atau jasa yang dibeli dengan secara kredit”.

b) “*Notes Payable*”

“*Notes payable* adalah janji tertulis untuk membayar sejumlah uang pada tanggal tertentu di masa depan. *Notes payable* dapat timbul dari pembelian, pembiayaan, atau transaksi lainnya”.

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

“*Current maturities of long-term debt* adalah bagian dari obligasi, wesel hipotek, dan utang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo dalam tahun fiskal berikutnya. Utang jangka panjang yang akan jatuh tempo saat ini tidak boleh dicatat sebagai kewajiban lancar jika: dibiayai kembali, atau dilunasi dari hasil penerbitan utang jangka panjang yang baru, dan dikonversi menjadi saham biasa”.

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

“*Short-term obligations* adalah utang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun setelah tanggal laporan posisi keuangan atau dalam siklus operasi normal perusahaan. *Short-term obligation* harus dikeluarkan dari *current liabilities* hanya jika kedua kondisi berikut dipenuhi, yaitu: memiliki rencana untuk mendanai kembali kewajiban atas dasar jangka panjang, dan harus memiliki hak tanpa syarat untuk menunda penyelesaian kewajiban setidaknya 12 bulan setelah tanggal pelaporan”.

e) “*Dividends payable*”

“*Dividends payable* adalah jumlah yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai hasil dari otorisasi dewan direksi (atau dalam kasus lain, pemungutan suara pemegang saham)”.

f) “*Customer advances and deposits*”

“*Current liabilities* dapat mencakup returnable cash deposit yang diterima dari pelanggan dan karyawan. Perusahaan dapat menerima setoran dari pelanggan untuk menjamin pelaksanaan kontrak atau jasa atau sebagai jaminan untuk menutupi pembayaran kewajiban yang diharapkan di masa depan”.

g) “*Unearned revenues*”

“Perusahaan memperhitungkan pendapatan diterima dimuka yang mereka terima sebelum menyediakan barang atau melakukan layanan dengan cara”:

- 1) “Ketika perusahaan menerima pembayaran dimuka, perusahaan mendebet kas dan mengkredit akun kewajiban lancar yang mengidentifikasi sumber pendapatan diterima dimuka”;
 - 2) “Ketika perusahaan mengakui pendapatan, perusahaan mendebet akun pendapatan diterima dimuka dan mengkredit akun pendapatan”.
- h) “*Sales and value-added taxes payable*”
- “Pajak konsumsi umumnya dapat berupa pajak penjualan atau *value added tax (VAT)*. Tujuan dari pajak ini adalah untuk menghasilkan pendapatan bagi pemerintah seperti pajak penghasilan perusahaan atau pribadi. *VAT* tidak sama dengan pajak penjualan. Pajak penjualan hanya dipungut satu kali saat konsumen melakukan pembelian. *VAT* dikenakan pada suatu produk atau jasa setiap kali terdapat penambahan nilai pada tahap produksi dan saat penjualan akhir”.
- i) “*Income taxes payable*”
- “*Income taxes payable* yaitu pajak penghasilan dalam siklus normal operasi perusahaan yang harus dibayarkan oleh perusahaan”.
- j) “*Employee-related liabilities*”
- “*Employee-related liabilities* adalah jumlah yang terutang kepada karyawan berupa gaji atau upah yang dilaporkan sebagai *current liabilities*. *Current liabilities* yang berhubungan dengan kompensasi karyawan juga termasuk pemotong gaji, kompensasi ketidakhadiran, dan bonus”.
- 2) “*Non-current liabilities*”
- “*Non-current liabilities* adalah kewajiban yang secara wajar tidak diharapkan untuk dilunasi oleh perusahaan dalam waktu lebih dari satu tahun atau siklus operasi normal”. “*Non-current liabilities* terdiri dari tiga jenis”:

1. “Kewajiban yang timbul dari situasi pembiayaan tertentu, seperti penerbitan obligasi, kewajiban sewa jangka panjang, dan *notes payable* jangka panjang”.
2. “Kewajiban yang timbul dari kegiatan operasional perusahaan sehari-hari, seperti kewajiban pensiun dan *income tax liabilities*”.
3. “Kewajiban yang tergantung pada terjadinya atau tidak terjadinya satu atau lebih peristiwa masa depan untuk memastikan jumlah yang harus dibayar, atau pihak yang menerima pembayaran, atau tanggal pembayaran, seperti kewajiban atas jasa atau produk garansi, kewajiban lingkungan, dan restrukturisasi, yang sering disebut sebagai provisi”.

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”.
- b) “*Long-term notes payable*”
“Perbedaan antara wesel bayar jangka pendek dan wesel bayar jangka panjang adalah tanggal jatuh temponya. Wesel bayar jangka panjang memiliki substansi yang serupa dengan obligasi karena keduanya memiliki tanggal jatuh tempo yang tetap dan memiliki tingkat bunga yang dinyatakan atau implisit. Namun, wesel bayar tidak diperdagangkan semudah obligasi di pasar sekuritas publik yang terorganisir. Perusahaan kecil biasanya menerbitkan wesel bayar sebagai instrumen jangka panjang. Perusahaan yang lebih besar menerbitkan surat utang jangka panjang dan obligasi”.
- c) “*Mortgages payable*” “Surat utang hipotek adalah surat utang yang dijamin dengan dokumen yang disebut hipotek yang menjaminkan hak milik atas properti sebagai jaminan atas pinjaman”.
- d) “*Pension liabilities*”

e) “*Lease liabilities*”

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) (2024) dalam kerangka konseptual pelaporan keuangan, “ekuitas adalah kepentingan residual dalam aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitasnya”. Menurut Kieso *et al.* (2020), “ekuitas adalah sisa kepemilikan atas total aset perusahaan setelah dikurangi liabilitas. Ekuitas diklasifikasikan dalam laporan keuangan menjadi 6 bagian yaitu:”

a. “*Share Capital*”

“*Share capital* adalah nilai par atau nilai saham yang diterbitkan. *Share capital* mencakup *ordinary shares* atau *common shares* dan *preference shares*”.

b. “*Share Premium*”

“*Share premium* adalah selisih lebih bayar terhadap nilai par atau nilai saham yang dinyatakan”

c. “*Retained Earnings*”

“*Retained earnings* adalah laba perusahaan yang tidak didistribusikan”.

d. “*Accumulated Other Comprehensive Income*”

“*Accumulated other comprehensive income* adalah jumlah pendapatan komprehensif”.

e. “*Treasury Shares*”

“*Treasury shares* adalah jumlah *ordinary shares* yang dibeli kembali”.

f. “*Non-controlling interest*”

“*Non-controlling interest* adalah bagian ekuitas dari *subsidiaries* yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor”.

Beberapa faktor yang diperkirakan dapat memengaruhi struktur modal, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional.

2.4 Profitabilitas

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan asetnya.” (Hartati, 2024). “Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan

untuk mendapatkan keuntungan dalam suatu periode tertentu. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka para *stakeholders* akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi rasio profitabilitas mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi juga bagi pemegang saham, sehingga akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya. Ukuran profitabilitas dapat dibagi menjadi berbagai indikator, seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi perusahaan. Oleh karena itu, dibutuhkan suatu alat analisis untuk dapat menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang atau tidak. Dengan demikian, setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin.” (Hery, 2023)

“Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan saldo laba yang besar, perusahaan lebih sering menggunakan saldo laba sebelum menggunakan utang. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula dana internal (saldo laba) yang dimiliki perusahaan, sehingga utang yang digunakan dapat ditekan dengan menggunakan saldo laba yang besar, artinya semakin rendah perusahaan dalam menggunakan utang” (Ariawan & Solikahan, 2022).

Menurut Linda *et al.* (2023), “perusahaan yang memiliki tingkat rasio profitabilitas yang tinggi dalam penggunaan dana akan mengurangi dana yang berasal dari luar perusahaan, karena tingkat keuntungan yang tinggi

memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan dana lebih besar berasal dari dalam perusahaan berupa laba yang ditahan, sebelum perusahaan untuk mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan seperti hutang. Jika tingkat profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka perusahaan akan menggunakan sumber dana internal dibandingkan sumber dana eksternal”. “Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk mencapai keuntungan atau laba dan juga menjadi tolak ukur tingkat efektivitas manajemen perusahaan tersebut. Perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi maka perusahaan akan memilih menggunakan pendanaan dari sumber internal yaitu hasil dari laba yang diperoleh perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pembiayaannya sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan sudah dipenuhi dari profit yang dihasilkan. Dalam hal ini menunjukkan adanya pengaruh terhadap struktur modal” (Fitri & Kurnia, 2023).

“Profitabilitas yang rendah menunjukkan kemampuan yang minim dari aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga kegiatan usaha dan pelunasan kewajiban perusahaan menjadi tidak efektif dan dapat mengarah kepada kondisi *financial distress*. Profitabilitas yang rendah berdampak terhadap penurunan aset lancar, pelunasan kewajiban yang terhambat, dan penurunan aset lainnya untuk dijadikan modal operasi sehingga dapat menimbulkan suatu gejala kondisi *financial distress* bagi suatu perusahaan. *financial distress* adalah tahap yang mengawali kebangkrutan berupa kondisi kesulitan keuangan perusahaan yang tidak sehat, di mana perusahaan mengalami kerugian dan tidak dapat membayar kewajiban lancar sehingga harus melakukan tindakan untuk melakukan perbaikan” (Islamy *et al.*, 2021). “*ROA* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan asetnya secara efisien. *ROA* yang makin rendah memperlihatkan bahwa perusahaan masih mempunyai ruang untuk menggunakan asetnya secara lebih efektif” (Astuti & Lestari, 2024).

Menuru Kieso *et al.* (2022), “rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasional suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Pendapatan, atau kekurangannya, memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan utang dan ekuitas. Hal ini juga memengaruhi posisi

likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk tumbuh. Akibatnya, baik kreditor maupun investor tertarik untuk mengevaluasi daya perolehan profitabilitas. Analisis sering kali menggunakan profitabilitas sebagai ujian akhir efektivitas operasional manajemen.” Berikut ini merupakan beberapa rasio profitabilitas:

1. “*Profit Margin*”

“*Profit margin* adalah ukuran presentase setiap *euro* penjualan yang menghasilkan laba bersih. *Profit margin* dapat dihitung dengan membagi *net income* dengan *net sales*.”

2. “*Asset Turnover*”

“*Asset turnover* mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan.”

a. “Perputaran aset ditentukan dengan membagi penjualan bersih dengan total aset rata-rata.”

b. “Angka yang dihasilkan menunjukkan *euro* penjualan yang dihasilkan oleh setiap *euro* yang diinvestasikan dalam aset.”

c. “Kecuali faktor musiman signifikan, kita dapat menggunakan saldo awal dan akhir total aset untuk menentukan total aset rata-rata.”

3. “*Return on Ordinary Shareholders’ Equity*”

“Rasio profitabilitas lain yang banyak digunakan adalah *Return on Ordinary Shareholders’ Equity*.”

a. “Rasio ini mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa.”

b. “Rasio ini menunjukkan berapa banyak *euro* laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap *euro* yang diinvestasikan oleh pemilik.”

c. “Dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan ekuitas pemegang saham biasa rata-rata.”

4. “*Earnings per Share (EPS)*”

“*Earnings per share (EPS)* adalah ukuran laba bersih yang diperoleh dari setiap saham biasa.”

5. “*Price Earnings Ratio*”

“*Price earnings (P-E) ratio* adalah ukuran yang banyak digunakan untuk rasio harga pasar setiap saham biasa terhadap pendapatan per saham.”

6. “*Payout Ratio*”

“*Payout ratio* mengukur persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai.”

7. “*Return on Assets*”

“Ukuran profitabilitas secara keseluruhan adalah *Return on Assets*. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan rata-rata total aset.”

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

Keterangan:

ROA : *Return on Assets*

Net Income : Laba bersih

Average Total Assets : Rata-rata total aset

Menurut (Gurendrawati *et al.*, 2024), “laporan laba rugi memberikan gambaran tentang kinerja finansial entitas selama suatu periode waktu tertentu. Komponen utama dalam laporan laba rugi meliputi hal-hal berikut:”

- a. “Pendapatan (*revenue*), merupakan semua penerimaan dari penjualan produk atau layanan”
- b. “Beban (*expenses*), merupakan semua biaya dan pengeluaran yang terkait dengan operasi bisnis, termasuk biaya produksi, gaji, bunga, dan pajak”
- c. “Laba bersih (*net income*), merupakan selisih antara pendapatan dan beban yang menggambarkan apakah entitas tersebut mencatat laba atau rugi selama periode tertentu.”

Menurut Kieso, *et al.* (2020), “laba (*income*) merupakan peningkatan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk kas masuk, peningkatan aset

atau penurunan kewajiban (utang) yang menghasilkan peningkatan ekuitas, selain itu yang berkaitan dengan kontribusi dari pemegang saham (*shareholders*)”.

“Komponen yang terdapat dalam laporan laba rugi yaitu”:

1. “*Sales or revenue*: Menyajikan penjualan, diskon penjualan, pencadanan, retur, dan informasi lain yang berkaitan. Tujuannya yaitu untuk mendapatkan jumlah bersih dari pendapatan penjualan”.
2. “*Cost of Goods Sold (COGS)*: Pengeluaran harga pokok penjualan untuk menghasilkan penjualan”.
3. “*Gross profit*: Pendapatan bersih dikurangi harga pokok penjualan”.
4. “*Selling expense*: Pengeluaran biaya dari perusahaan untuk menghasilkan penjualan”.
5. “*Administrative or general expense*: Pengeluaran biaya dari perusahaan terhadap beban administrasi umum”.
6. “*Other income and expense*: Biaya beban yang tidak termasuk dalam pendapatan dan beban seperti keuntungan atau kerugian pada penjualan aset, penurunan nilai aset, dan lain-lain”.
7. “*Income from operations*: Pendapatan perusahaan yang berasal dari kegiatan operasional”.
8. “*Financing costs*: Pengeluaran biaya pendanaan perusahaan seperti beban bunga”.
9. “*Income before income tax*: Total pendapatan sebelum dikurangi pajak pendapatan”.
10. “*Income tax*: Pajak yang dibebankan pada pendapatan sebelum pajak”.
11. “*Income from continuing operations*: Hasil dari kinerja perusahaan sebelum laba atau rugi dari operasi yang diberhentikan”.

Menurut Kieso, *et al.* (2020), “Aset diklasifikasikan menjadi 2 yaitu *current asset* dan *non-current asset*”

1. “*Current asset* (aset lancar)” “Aset lancar merupakan kas dan aset lain perusahaan yang diharapkan dapat terkonversi kedalam kas, dijual, atau

digunakan selama satu tahun atau dalam siklus operasi, yang mana lebih lama”

a. “*Receivables*”

“Perusahaan harus secara jelas mengidentifikasi kerugian yang terjadi dalam waktu satu tahun”.

b. “*Inventories*”

“Untuk diantisipasi karena piutang tak tertagih, jumlah dan sifat dari setiap piutang non-usaha, dan setiap piutang yang digunakan sebagai jaminan. Untuk piutang yang timbul dari transaksi yang tidak biasa (seperti penjualan properti, atau pinjaman kepada rekanan atau karyawan), perusahaan harus mengklasifikasikannya secara terpisah sebagai piutang jangka panjang, kecuali jika penagihannya diperkirakan akan menyajikan persediaan secara tepat, perusahaan mengungkapkan basis valuasi (*lower-of-cost atau net realizable value*) dan asumsi aliran biaya yang digunakan (*First In First Out/FIFO* atau *average-cost*)”.

c. “*Prepaid Expenses*” “Sebuah perusahaan memasukkan biaya dibayar dimuka ke dalam aset lancar jika perusahaan akan menerima manfaat (biasanya jasa) dalam waktu satu tahun atau siklus operasi, mana saja yang lebih lama. *Prepaid expenses* termasuk aset lancar karena jika belum dibayar, maka akan memerlukan penggunaan kas selama tahun berikutnya atau siklus operasi”.

d. “*Short-Term investment*” “Perusahaan harus melaporkan sekuritas yang diperdagangkan (baik utang maupun ekuitas) sebagai aset lancar. Perusahaan mengklasifikasikan investasi non-perdagangan individual sebagai aset lancar atau tidak lancar, tergantung pada situasinya. Perusahaan harus melaporkan sekuritas yang dimiliki untuk diperdagangkan pada biaya perolehan diamortisasi”.

- e. “*Cash and cash equivalent*” “Kas dan setara kas merupakan investasi jangka pendek dan tingkat likuidasi tinggi yang akan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang”
2. “*Non-current asset* (aset tidak lancar)” “Aset tidak lancar merupakan aset yang tidak memenuhi definisi aset lancar”
 - a. “*Long-term investment*” “Investasi jangka panjang sering dirujuk sebagai investasi yang secara normal terdiri dari satu dari empat tipe berikut: investasi dalam sekuritas, seperti obligasi, saham biasa, atau wesel jangka panjang; investasi dalam aset berwujud yang tidak sedang digunakan untuk operasi, seperti tanah yang dimiliki untuk spekulasi; investasi yang disisihkan untuk pendanaan khusus, seperti *sinking fund*, dana pensiun, atau pendanaan ekspansi pabrik; dan investasi dalam perusahaan anak non-konsolidasi atau perusahaan asosiasi”
 - b. “*Property, plant, and equipment*” “Aset berwujud yang memiliki umur panjang yang digunakan dalam operasi tetap perusahaan. Aset ini termasuk properti seperti tanah, bangunan, mesin, perkakas, alat, dan *wasting resources (minerals)*”
 - c. “*Intangible asset*” “Aset tak berwujud tidak memiliki komponen fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan. Intangible asset termasuk *patent, copyright, franchise, goodwill, trademark, trade names*, dan daftar pelanggan”
 - d. “*Other assets*” “Hal-hal yang terkait dalam bagian ini sangat beragam. Dapat terdiri dari long-term prepaid expenses dan piutang tak lancar, atau aset dalam pendanaan khusus, kas atau sekuritas yang dibatasi penggunaannya”.

“Profitabilitas perusahaan menjadi indikator kinerja sebuah perusahaan dan berpengaruh pada ketersediaan dana internal dan kepercayaan pihak eksternal dalam memberikan pendanaan. Menurut Kasmir (2019: 198): Rasio profitabilitas menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan serta memberikan

ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan dari perusahaan, maka akan semakin tinggi pula tingkat kepercayaan yang diberikan dari pihak eksternal dalam memberikan pendanaan dan penanaman modal. Manajemen perusahaan dalam praktiknya harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan oleh perusahaan dalam memperoleh laba. Pemenuhan target tersebut dapat berupa meningkatkan mutu dari produk yang dihasilkan agar dapat memperoleh laba seperti yang telah ditargetkan oleh perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik dan tinggi akan memudahkan perusahaan dalam perolehan sumber pendanaan baik dalam bentuk pendanaan internal maupun pendanaan eksternal yang berupa utang”.

“Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi secara tidak langsung akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan pendanaan internal (pecking order theory). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2018: 286): “Pecking order theory merupakan alasan dari perusahaan menentukan sumber pendanaan yang akan dipilih untuk kelangsungan hidup perusahaan.” Oleh karenanya, semakin besar profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka perusahaan tidak bergantung pada pendanaan eksternal berupa utang sehingga struktur modal cenderung menurun” (Gasuser, 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian Gasuser (2023) yang menyatakan bahwa “terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap struktur modal”, namun tidak sejalan dengan penelitian Erisa & Henny (2023) yang menyatakan bahwa “profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Ha1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.5 Likuiditas

"Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo" (Kieso *et al.*, 2020). "Rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajibannya yang jatuh tempo dan memenuhi kebutuhan uang tunai yang tidak terduga. Kreditor jangka

pendek seperti bankir dan pemasok sangat tertarik untuk menilai likuiditas. Rasio lancar adalah ukuran yang banyak digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek. Rasio tersebut dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar” (Weygandt *et al.*, 2022).

Menurut Fahmi (2017) dalam Dewi & Nurhayati (2023) “likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu”. “Rasio ini sangatlah penting karena jika perusahaan mengalami kegagalan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang dapat menyebabkan menurunnya suatu nilai perusahaan atau dapat menurunkan minat para investor. Likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang bisa diubah menjadi kas suatu perusahaan yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan” (Dewi & Nurhayati, 2023)

Menurut Weygandt, *et al* (2022), “Terdapat empat cara untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan, yaitu:

- 1) *Current Ratio* “Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek. Rasio ini dihitung dengan membagi *current assets* dengan *current liabilities*”.
- 2) *Quick Ratio* “Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas jangka pendek secara langsung. Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah cash, *short-term investment*, dan *net account receivable* dengan *current liabilities*”.
- 3) *Account Receivable Turnover* “Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas piutang. Rasio ini dihitung dengan membagi *net credit sales* dengan *average net account receivable*”.

- 4) *Inventory Turnover* “Rasio ini digunakan untuk mengukur perputaran berapa kali rata-rata persediaan dijual selama periode tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi *cost of goods sold* dengan *average inventory*”.

Menurut Mariani dan Suryani (2021), “semakin besar likuiditas maka perusahaan semakin mampu melunasi kewajibannya sehingga perputaran kas didalam perusahaan sangat baik dan dapat memberikan persepsi positif terhadap kondisi perusahaan. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi utang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut”.

“Rasio lancar menentukan kemampuan perusahaan atau bisnis untuk melunasi utang jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya. Hal ini menjadikannya ukuran likuiditas yang penting karena kewajiban jangka pendek jatuh tempo dalam tahun berikutnya. Rasio lancar akan menunjukkan seberapa mudah perusahaan dapat mengubah aset lancarnya menjadi uang tunai untuk membayar utang lancar. Perusahaan hanya memiliki jumlah utang yang terbatas untuk membayar kewajiban lancar dan semakin banyak aset lancar yang dimiliki perusahaan, semakin mudah mereka dapat mengubahnya menjadi uang tunai. Ini merupakan ukuran likuiditas yang penting karena menggunakan aset jangka pendek lebih baik daripada harus menjual aset jangka panjang dan mungkin menghasilkan pendapatan. Rasio lancar juga merupakan indikator yang baik bagi investor untuk menentukan apakah bijaksana untuk berinvestasi pada perusahaan tertentu” (Tamplin, 2022).

Menurut Prastika & Candradewi (2019) dalam Cahyani & Nyale (2022) “suatu perusahaan dengan tingginya likuiditas mempunyai arti kalau terdapat kemampuan untuk bisa melunasi kewajiban jangka pendeknya yang dapat membuat mereka cenderung meminimalkan total utang sehingga berdampak penurunan pada struktur modal’. “Likuiditas yang tinggi pada perusahaan dapat terjadi karena mereka memiliki sumber dana dari dalam yang banyak dan akan

digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kegiatan operasional maupun investasinya sebelum mereka menggunakan sumber dana dari luar seperti utang” (Laili & Utiyati, 2021 dalam Cahyani & Nyale, 2022).

Menurut Tarigan *et al.* (2021), “*Current Ratio* yang rendah relatif lebih berisiko, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif. Saldo kas dibuat minimum sesuai dengan kebutuhan dan tingkat perputaran piutang dan persediaan diusahakan maksimum”. “*Current ratio* suatu perusahaan rendah jika tidak mampu melunasi utang jangka pendeknya. Karena setiap bisnis lebih memilih untuk menghasilkan keuntungan daripada mengalami kerugian karena tanggung jawab yang tidak dipenuhi, maka suatu bisnis dianggap baik jika mampu memenuhi tugasnya. Oleh karena itu, agar perusahaan dapat melunasi utang jangka pendeknya dan terus beroperasi secara efektif, perusahaan harus memiliki aset lancar yang cukup” (Arista *et al.*, 2024).

Rumus *Current Ratio* adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

CR = *Current Ratio*

Current Assets = Aset lancar

Current Liabilities = Kewajiban lancar

“Aset lancar mencakup uang tunai, investasi yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan, dan aset yang diharapkan dapat diubah menjadi uang tunai atau digunakan oleh perusahaan dalam waktu satu tahun atau siklus operasinya, mana saja yang lebih lama. Bagi sebagian besar bisnis, batas waktu klasifikasi sebagai aset lancar adalah satu tahun sejak tanggal laporan posisi keuangan. Misalnya, piutang merupakan aset lancar karena perusahaan akan menagihnya dan mengubahnya menjadi uang tunai dalam waktu satu tahun. Persediaan merupakan aset lancar karena perusahaan memperkirakan persediaan tersebut dapat

digunakan dalam operasi dalam waktu satu tahun. Beberapa perusahaan menggunakan jangka waktu lebih dari satu tahun untuk mengklasifikasikan aset dan liabilitas sebagai lancar karena mereka memiliki siklus operasi lebih dari satu tahun”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2024) dalam PSAK 1 Penyajian Laporan Keuangan, “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika:”

- a) “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal;”
- b) “Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan;”
- c) “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau”
- d) “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 68, “aset lancar termasuk aset (seperti persediaan dan piutang dagang) yang dijual, dikonsumsi atau direalisasikan sebagai bagian dari siklus operasi normal meskipun aset tersebut tidak diperkirakan untuk direalisasikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan. Aset lancar juga mencakup aset yang utamanya dimiliki untuk tujuan diperdagangkan (contohnya mencakup aset keuangan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk diperdagangkan sesuai dengan PSAK 109: Instrumen Keuangan) dan bagian lancar dari aset keuangan tidak lancar”.

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

- a. “Entitas memperkirakan akan melunasi liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal”;
- b. “Entitas memiliki liabilitas tersebut dengan tujuan utama untuk diperdagangkan”;

- c. “Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk dilunasi dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”; atau
- d. “Entitas tidak memiliki hak pada akhir periode pelaporan untuk menangguhkan pelunasan liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

Menurut Kieso *et al.* (2020), “*current liabilities* adalah kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan dalam satu tahun atau satu siklus operasi”. Menurut Weygandt *et al.* (2022), “beberapa jenis akun *current liabilities* terdiri dari *accounts payable, salaries and wages payable, notes payable, interest payable, income taxes payable, dan current maturities of long-term obligations*. Konsep dari *current liabilities* termasuk:”

1. “Utang akibat perolehan barang dan jasa: utang usaha, utang gaji dan upah, utang pajak penghasilan, dan sebagainya.”
2. “Penerimaan yang diterima dimuka atas penyerahan barang atau pelaksanaan jasa, seperti pendapatan sewa diterima dimuka atau pendapatan langganan diterima dimuka.”
3. “Kewajiban lain yang likuiditasnya akan terjadi dalam satu siklus operasi atau satu tahun, seperti bagian obligasi jangka panjang yang harus dibayar pada periode berjalan, kewajiban jangka pendek yang timbul dari pembelian peralatan, atau estimasi kewajiban, seperti garansi beban. Seperti disebutkan sebelumnya, estimasi liabilitas sering disebut sebagai provisi”.

“Kewajiban lancar mencakup kewajiban yang berkaitan dengan operasional bisnis serta kewajiban yang berkaitan dengan pembiayaan bisnis. Kewajiban terkait operasional, misalnya utang usaha dan biaya yang masih harus dibayar seperti gaji dan upah, dilaporkan sebagai kewajiban lancar jika jatuh tempo dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi, mana yang lebih lama. Liabilitas terkait pendanaan seperti utang bunga dan utang wesel diperlakukan lancar jika jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Selain itu, setiap utang jangka panjang yang

memerlukan pembayaran kembali dalam tahun depan juga merupakan kewajiban lancar” (Weygandt *et al.*, 2022)

“Aristya (2020) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat mensurvei kapasitas manajemen untuk mengelola dana yang sudah dipercayakan, termasuk dana yang digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek rasio likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, dan persediaan. Pendukung keuangan benar benar membutuhkan rasio likuiditas terutama dalam pembagian dividen tunai, sementara kreditor membutuhkannya untuk aturan penggantian uang muka dengan pendapatan”.

“Likuiditas yang tinggi dan baik pada sebuah perusahaan memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi dari pihak kreditor atau eksternal dalam pemberian dana kepada perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2014: 56): Likuiditas yang tinggi pada sebuah perusahaan memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor, karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya Kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya akan mempengaruhi penggunaan dana perusahaan. Menurut Sinaga (2019): Tingkat likuiditas yang tinggi dari sebuah perusahaan akan menyebabkan penggunaan dana yang dipilih oleh perusahaan bersumber dari dana internal. Perusahaan tidak akan menggunakan pembiayaan dari utang karena tersedianya dana internal perusahaan dan dana tersebut mencukupi untuk pembiayaan kegiatan operasional perusahaan”.

“Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya dengan baik dan dapat dipenuhi tepat waktu, mendorong semakin baik juga tingkat kepercayaan dari pihak eksternal, karena perusahaan tersebut dianggap mampu untuk melunasi kewajiban atau utang pada saat jatuh tempo pada kreditor. Namun demikian, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih memilih menggunakan

dana dari pihak internalnya untuk kegiatan operasional dibandingkan dengan melakukan pinjaman dari luar atau dari pihak eksternal. Likuidnya perusahaan menjadi salah satu indikasi ketersediaan dana internal yang memadai sehingga perusahaan tidak terlalu tergantung pada pendanaan berupa utang” (Gasuser, 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian Dewi & Nurhayati (2023) yang menyatakan bahwa “variabel likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal”, namun tidak sejalan dengan penelitian Lilia *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa “*Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal”.

Haz: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.6 Kepemilikan Institusional

“Institusi atau perusahaan diartikan sebagai keseluruhan kegiatan usaha yang dijalankan oleh orang atau badan usaha secara teratur dan terus-menerus, yaitu berupa kegiatan mengadakan barang-barang atau jasa-jasa maupun fasilitas-fasilitas untuk diperjualbelikan, dipertukarkan, atau disewa gunakan dengan tujuan mendapatkan keuntungan”. “Adapun tujuan dari perusahaan adalah untuk turut membangun ekonomi dengan mengutamakan kebutuhan rakyat dan ketentraman serta ketenangan kerja dalam perusahaan menuju masyarakat yang adil dan makmur”. “Bentuk perusahaan terbesar adalah Perseroan Terbatas (PT)” (Ritonga, 2022).

Berdasarkan Pasal 1 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan terbatas,

1. “Perseroan terbatas, yang selanjutnya disebut Perseroan, adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya.”
2. “Organ Perseroan adalah Rapat Umum Pemegang Saham, Direksi, dan Dewan Komisaris.”

3. “Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.”
4. “Rapat Umum Pemegang Saham, yang selanjutnya disebut RUPS, adalah Organ Perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris dalam batas yang ditentukan dalam undang-undang ini dan/atau anggaran dasar.”
5. “Direksi adalah Organ Perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.”
6. “Dewan Komisaris adalah Organ Perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi.”
7. “Perseroan Terbuka adalah Perseroan Publik atau Perseroan yang melakukan penawaran umum saham, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.”
8. “Perseroan Publik adalah Perseroan yang memenuhi kriteria jumlah pemegang saham dan modal disetor sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.”

Berdasarkan Pasal 52 Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 terkait pemegang saham,

- (1) “Saham memberikan hak kepada pemiliknya untuk:”
 - a. “menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS;”
 - b. “menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi;”
 - c. “menjalankan hak lainnya berdasarkan undang-undang ini.”

- (2) “ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) berlaku setelah saham dicatat dalam daftar pemegang saham atas nama pemiliknya.”
- (3) “Ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a dan huruf c tidak berlaku bagi klasifikasi saham tertentu sebagaimana ditetapkan dalam undang-undang ini.”
- (4) “Setiap saham memberikan kepada pemiliknya hak yang tidak dapat dibagi.”
- (5) “Dalam hal 1 (satu) saham dimiliki oleh lebih dari 1 (satu) orang, hak yang timbul dari saham tersebut digunakan dengan cara menunjuk 1 (satu) orang sebagai wakil bersama.”

“Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, reksa dana, dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah keagenan yang terjadi karena pemegang saham institusional akan mengawasi perusahaan sehingga mengurangi tindakan manajer perusahaan yang mementingkan diri sendiri. Selain kepemilikan institusional, tindakan manajemen perusahaan juga dapat diawasi dengan adanya dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen diharapkan mampu menempatkan keadilan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang mungkin sering terabaikan, seperti pemegang saham minoritas dan para stakeholders lainnya” (Hery, 2023).

Menurut (Diantari & Ulupui, 2016) dalam (Pratomo & Rana, 2021), “kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak ataupun institusi luar perusahaan merupakan kepemilikan institusional, kepemilikan saham tersebut bisa dimiliki oleh institusi bidang pemerintahan, institusi bidang keuangan, institusi hukum, institusi swasta serta institusi-institusi yang lain”. “Kepemilikan institusional mempunyai kedudukan yang cukup berarti didalam suatu industri, sebab dengan terdapatnya kepemilikan institusional ataupun kepemilikan yang dipunyai oleh pihak luar maka akan semakin tingginya tingkatan pengawasan terhadap manajemen suatu perusahaan sehingga akan meminimalisir aksi manajemen dalam melaksanakan penghindaran pajak. Kepemilikan institusional pula dapat

memonitoring konflik yang mungkin berlangsung antara manajer dengan pemegang saham (investor)” (Pratomo & Rana, 2021).

“Kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan bertindak sebagai pihak yang memonitor manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan, semakin besar peran suara dan dorongan institusi dalam pengambilan keputusan untuk mengawasi manajemen, serta dapat memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan (Gunawan & Wijaya, 2020 dalam Partiwi & Herawati, 2022).

“Tingginya kepemilikan institusional mendorong manajemen untuk melakukan yang terbaik dalam memenuhi tuntutan pemegang saham. Sehingga dengan kinerja manajemen yang dapat memaksimalkan kebutuhan para pemegang saham akan membuat institusi lain juga ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut agar dapat memperoleh keuntungan dari hasil kinerja manajemen perusahaan yang baik. Kondisi ini akan meningkatkan nilai perusahaan” (Lifaldi *et al.*, 2023).

“Semakin rendah kepemilikan institusional, menandakan pengawasan dari pihak institusi kepada pihak manajemen rendah. Dengan rendahnya pengawasan tersebut, maka adanya potensi aset yang dimiliki perusahaan tidak digunakan secara efisien sehingga laba yang dihasilkan perusahaan menjadi rendah” (Puspitawati *et al.*, 2023). “Kepemilikan institusional yang rendah akan menyebabkan manajemen berperilaku curang dengan mengambil keputusan yang hanya menguntungkan satu pihak saja” (Mastuti & Prastiwi, 2021).

Rumus kepemilikan institusional menurut Nanda & Retnani (2017) dalam Wongso & Saputra (2022) adalah sebagai berikut.

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah keseluruhan saham yang beredar}}$$

Keterangan:

KI

= Kepemilikan Institusional

Menurut Weygandt, *et al.* (2022) “bagian ekuitas pada laporan posisi keuangan perusahaan terdiri dari bagian modal saham dan saldo laba. Modal saham adalah jumlah total kas dan aset lain yang dibayarkan kepada perusahaan oleh pemegang saham ketika memperoleh lembar saham”. “*The term outstanding shares means the number of issued shares that are being held by shareholder*” (Weygandt, *et al.*, 2022) artinya saham yang beredar menandakan jumlah saham yang diterbitkan dan dimiliki oleh pemegang saham. “Data kepemilikan institusional dapat dilihat di catatan atas laporan keuangan setiap tahunnya” (Oswita, *et al.*, 2023). Menurut Kieso, *et al.* (2020), “jenis kepemilikan dapat berbentuk:”

2. “Saham biasa”

“Sisa kepemilikan perusahaan yang menanggung risiko akhir dari kerugian dan menerima manfaat dari keuntungan. Ketika suatu perusahaan hanya mempunyai satu jenis saham yang diizinkan untuk terbit, penerbitan tersebut merupakan saham biasa”.

3. “Saham preferen”

“Jenis saham khusus yang memiliki hak istimewa yang tidak dimiliki oleh saham biasa, seperti dalam hal dividen, dalam hal atas aset ketika likuidasi, dapat diubah menjadi saham biasa, dapat ditebus sesuai opsi perusahaan, dan tidak mempunyai hak suara”.

Menurut Weygandt *et al.*, (2022), “pengaruh investor bergantung pada besarnya kepemilikan saham, yaitu:”

1. “Kepemilikan saham kurang dari 20%”

“Investasi saham kurang dari 20%, perusahaan menggunakan nilai wajar. Ketika perusahaan investor hanya memiliki sebagian kecil saham biasa dari perusahaan lain, investor tidak dapat melakukan pengendalian atas investee. Ketika perusahaan memperoleh investasi saham, investasi tersebut dicatat pada nilai wajar (*fair value*), yang biasanya adalah harga

pembelian awal (*purchase price*). Perusahaan akan mengakui pendapatan pada saat dividen tunai diterima”.

2. “Kepemilikan saham antara 20% sampai 50%”

“Ketika investor memiliki antara 20% sampai 50% saham biasa suatu perusahaan, maka investor tersebut dianggap mempunyai pengaruh signifikan terhadap aktivitas keuangan dan operasional investee. Jika investor mempunyai pengaruh signifikan namun tidak mengendalikan investee, maka investor menyebut investee sebagai entitas asosiasi. Dalam akuntansi, kepemilikan saham antara 20% sampai 50% dicatat menggunakan metode ekuitas (*equity method*). Pada metode ekuitas, investor mencatat bagiannya atas laba bersih entitas asosiasi pada tahun ketika laba tersebut diperoleh. Perusahaan investor pada awalnya mencatat investasi pada saham biasa entitas asosiasi sebesar biaya perolehan (*cost*). Setelah itu, akun investasi disesuaikan setiap tahun untuk menunjukkan ekuitas investor pada perusahaan asosiasi. Setiap tahun, investor melakukan hal-hal berikut:”

1. “Investor menambah (*debit*) akun investasi dan menambah (*credit*) akun pendapatan untuk bagian laba bersih yang menjadi haknya dari entitas asosiasi”.
2. “Investor juga mengurangi (*credit*) akun investasi sebesar dividen yang diterima. Pengurangan akun investasi ini dilakukan karena pembayaran dividen mengurangi aset bersih dari entitas asosiasi”.
3. “Kepemilikan saham lebih dari 50%” “Perusahaan yang memiliki lebih dari 50% saham biasa perusahaan lain disebut perusahaan induk. Sedangkan, perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh perusahaan induk disebut perusahaan anak (afiliasi). Karena kepemilikan sahamnya, perusahaan induk mempunyai kepentingan pengendali di anak perusahaan dan biasanya perusahaan induk tersebut harus menyajikan laporan keuangan konsolidasi (*consolidated financial statements*)”.

“Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham oleh pihak institusi, maka mengindikasikan adanya pengawasan (*monitoring agent*) yang ketat dan efektif dari pihak institusi kepada kinerja manajemen khususnya dalam pengambilan keputusan struktur modal sehingga pihak manajemen akan lebih berhati – hati dalam menentukan pendanaan eksternal oleh utang supaya penggunaan utang berkurang dan struktur modal akan semakin menurun. Pada dasarnya, terdapat kekuatiran dari pihak investor institusional terkait penerbitan saham yang dapat menurunkan harga saham perusahaan. Akan tetapi, karena kondisi saat ini dianggap oleh investor sangat riskan untuk menambah pendanaan atas utang, maka daripada itu investor lebih cenderung menggunakan ketersediaan modalnya sendiri terlebih dahulu.” (Wongso & Saputra, 2022). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wongso & Saputra (2022) yang menyatakan bahwa “kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal”. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa “kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Ha3: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gabriella (2022), “profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan secara bersamaan berpengaruh terhadap struktur modal”. Berdasarkan penelitian Ramadani & Cipta (2021), profitabilitas dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian Wongso & Saputra (2022), “*sales growth*, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal”.

2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

