

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen Keuangan

Manajemen merupakan suatu proses perencanaan, pengarahan serta pengawasan terhadap sumber daya untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan pada suatu perusahaan. Menurut Sujarweni (2018 : 9) untuk mencapai tujuannya, perusahaan harus dapat mengendalikan dan mengontrol kegiatan operasional diperusahaannya dengan memanfaatkan pihak-pihak yang berada dalam perusahaan yang memiliki wewenang, tugas dan tanggung jawab dalam pencapaian tersebut.

Sedangkan manajemen keuangan adalah suatu aktivitas yang dilakukan dengan usaha-usaha untuk memperoleh dana dengan biaya-biaya yang diatur seminimal mungkin dan mengelola dana tersebut secara efektif untuk mencapai tujuan perusahaan (Sujarweni, 2018:9). Menurut Harmono (2018:2) manajemen keuangan sebagai aktivitas dalam memperoleh dan juga mengolah dana secara efektif bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang diukur dari harga saham perusahaan yang digunakan sebagai tingkatan dalam suatu pengukuran.

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan.

Manajemen keuangan sebagai aktivitas untuk memperoleh dana serta mengelola dana tersebut secara efektif mempunyai tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang diukur dari harga saham perusahaan sebagai tingkat pengukuran (Sujarweni, 2018:10).

2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Bila struktur modal suatu perusahaan besar, maka tingkat produktivitas akan meningkat sesuai dengan struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut dan akan berdampak positif bagi kelangsungan usahanya (Mulyani, 2017).

Struktur modal yang optimal adalah kombinasi utang dan ekuitas yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan dalam praktiknya sulit untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Menurut Kanita (2014) Struktur modal bagi pemegang saham dapat memberikan informasi penting tentang bagaimana kondisi perusahaan, karena komposisi pendanaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Banyak teori struktur modal yang dikemukakan para ahli namun yang digunakan dalam penelitian ini hanya *pecking order theory*.

Struktur modal menggambarkan bagaimana sebuah perusahaan membiayai seluruh kegiatan operasi serta pertumbuhan perusahaan dari berbagai sumber pendanaan dan struktur modal juga mengacu pada seberapa jauh perusahaan memanfaatkan pembiayaan utang untuk meningkatkan laba perusahaan (Setyawan, dkk., 2016).

Sedangkan, modal sendiri bisa terbagi atas (1) laba ditahan adalah laba yang tidak dibagi, merupakan sebagian atau keseluruhan laba yang diperoleh perusahaan yang tidak dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Jumlah laba yang tidak dibagi ini dapat digunakan oleh

perusahaan untuk tambahan modal atau untuk memperbesar modal perusahaan, (2) modal saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas, (3) cadangan dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang dibentuk oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan (Dewi & Simu, 2018).

Menurut Mulyani (2017) struktur modal adalah proporsi dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Bila struktur modal suatu perusahaan besar, maka tingkat produktivitas akan meningkat sesuai dengan struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut dan akan berdampak positif bagi kelangsungan usahanya.

Struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban biaya sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar. Semakin besar proporsi utang akan semakin besar pula perlindungan pajak yang di peroleh, akan tetapi semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin timbul (Sartono, 2012:225).

Menurut Prihadi (2019: 45) Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Pencarian struktur modal yang optimal merupakan pekerjaan yang sangat sulit, karena adanya konflik yang mengarah kepada biaya agensi. Konflik lama terjadi antara pemegang saham dan pemegang obligasi dalam penetapan struktur modal optimal suatu perusahaan. Maka untuk mengurangi kemungkinan manajemen menanggung risiko berlebihan atas nama pemegang saham, perlu memasukkan beberapa batasan *protektif*.

Menurut Bambang Riyanto (2010:30), struktur modal yang optimum adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (average cost of capital). Oleh karena itu, manajemen dalam menetapkan struktur modal tidak bersifat kaku (dengan satu patokan) tetapi disesuaikan

dengan keadaan perusahaan. Para eksekutif keuangan umumnya menyatakan struktur modal yang optimum dalam rentan tertentu, misalnya 40 sampai 50 persen dari hutang.

Menurut Riyanto (2010:28) struktur modal ialah perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan komposisi modal perusahaan dari jumlah utang hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Sedangkan pendapat lain, Weston and Brigham (1994) mengemukakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, rating agency, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Brigham (2011) menyatakan, faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan diantaranya adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, ukuran perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Yang terakhir, menurut Farah Margaretha (2005), perusahaan secara umum mempertimbangan beberapa faktor ketika membuat keputusan mengenai struktur modal. Faktor-faktor tersebut adalah ukuran perusahaan (*Firm Size*), tipe industri (*Industry Type*), dan kontrol kepemilikan (*Ownership Control*). Brealey et al. (2007:123) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi menimbulkan kebutuhan investasi yang lebih besar.

Hutang biasanya akan bertambah ketika investasi yang dilakukan melebihi laba ditahan, dan sebaliknya (Fama et al., 2000). Pada perusahaan yang berpotensi tumbuh tinggi diduga mempunyai kesempatan investasi yang tinggi

sehingga membutuhkan dana yang tinggi, dimana tidak cukup jika hanya didanai dari internal perusahaan (modal). Penelitian yang dilakukan oleh Jaggi and Gul (1999) ditunjukkan dengan kebijakan utang perusahaan memiliki hubungan yang positif signifikan didukung juga dengan hasil penelitian yang dilakukan Pagalung (2002) kebijakan utang dipengaruhi investment opportunity set secara positif dan signifikan, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan investasi yang tinggi akan mempunyai hutang yang tinggi pula dalam struktur modalnya. Udayani dan Suaryana (2013) menyatakan bahwa investment opportunity set berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Investor tidak hanya berharap laba, namun memperhitungkan tingkat pendapatan yang akan diterima perusahaan. Tingkat pendapatan perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. *Debt to Asset Ratio* mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur.

Rasio ini dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan, karena rasio ini menggambarkan total asset yang dapat menggambarkan pengembalian yang akan diterima suatu perusahaan (Dewi, 2014). *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut: *Debt to Asset Ratio* = Total Hutang/Total Aset (Horne dan John, 2012:170).

$$DAR = \frac{\text{total utang}}{\text{total aktiva}}$$

Struktur modal perusahaan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka panjangnya, rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan ini adalah *debt to equity ratio* (DER) dan time

interest earned. Debt to Equity Ratio (DER) atau sering disebut rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan di biayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang di gandakan oleh ekuitas (Bambang Riyanto 2013:333) Rumus untuk menghitung Debt to Equity Ratio (DER) adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal sendiri}}$$

2.1.3 Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Devi, Sulindawati, dan Wahyuni (2017) perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Tijow (2016) menyatakan struktur asset merupakan salah satu faktor penting pada *capital structure* perusahaan, karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya, asset-aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat bertindak sebagai jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman. Dimana variabel ini diproksikan dengan *FAR (fixed assets ratio)*. Tujuan dari penghitungan rasio ini adalah untuk mengetahui seberapa besar porsi aktiva tetap yang dapat dijadikan perusahaan sebagai jaminan atas pinjaman yang dilakukannya.

Berdasarkan dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa suatu perusahaan dikatakan memiliki aktiva tetap yang tinggi atas total aktiva cenderung menggunakan hutang yang lebih besar dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya. Jadi struktur aktiva berkorelasi positif dengan struktur modal perusahaan.

Menurut Bambang Riyanto (2011:19) Struktur aktiva terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun). Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva yang tahan lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam peroses produksi.

Struktur aset atau Fixed Assets Rasio (FAR) dan dikenal juga dengan tangible assets merupakan rasio antara aktiva tetap perusahaan dengan total aktiva. Total aktiva tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening-rekening aktiva tetap berwujud perusahaan seperti tanah, gedung, mesin dan peralatan, dan aktiva berwujud lainnya, kemudian dikurangi akumulasi penyusutan aktiva tetap. Sedangkan untuk mengetahui total aktiva dengan menjumlahkan aktiva lancar antara lain kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang usaha, persediaan, dan biaya dibayar dimuka. Sedangkan rekening yang termasuk dalam aktiva tidak lancar adalah investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tetap tidak berwujud, beban yang ditangguhkan, dan aktiva lain-lain.

Adapun perhitungan Struktur aktiva adalah sebagai berikut : Bambang Riyanto (2011:22) Dengan hasil perbandingan antara aktiva tetap total asset (aktiva) akan menghasilkan tangibility assets, artinya semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan hutang, maksudnya investor akan lebih mempercayai jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan. Menurut Riyanto (2011:19) rumus untuk mengetahui rasio dari Struktur Aktiva yaitu :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{total aktiva tetap}}{\text{total aktiva}}$$

Dengan hasil perbandingan antara aktiva tetap total aset (aktiva) akan menghasilkan tangibility assets, artinya semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan hutang, maksudnya 32 investor akan lebih mempercayai jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan.

Dengan hasil perbandingan antara aktiva tetap total aset (aktiva) akan menghasilkan asset tangibility, artinya semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan hutang maksudnya investor akan lebih mempercayai jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan.

2.1.4 Set Peluang Investasi

Pertumbuhan penjualan menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang menjadi salah satu ukuran dalam menilai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari tahun ke tahun dan dalam hal ini akan dapat memberikan kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana eksternal (Widayanti, dkk., 2016).

Menurut Erosvitha dan Wirawati (2016), set kesempatan investasi adalah hubungan antara pengeluaran saat ini maupun dimasa yang akan datang dengan nilai serta prospek sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menciptakan nilai perusahaan dan menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang.

Investasi merupakan suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan di masa yang akan datang. Setiap perusahaan yang

melakukan investasi baru dalam aktiva tetap selalu dengan harapan bahwa perusahaan akan memperoleh kembali dana yang tertanam dalam investasi. Perusahaan akan melakukan investasi berdasarkan pada peluang investasi dan modal yang mencukupi.

Menurut Hartono (2003:58) menyatakan sebagai berikut: “Kesempatan Investasi atau Investment Opportunity Set (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan.”

Earning per share merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009:66). Menurut Sofyan Syafri Harahap (2008) Earning Per Share merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu pada umumnya perusahaan manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan Earning Per Share. Earning Per Share merupakan suatu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

Rasio earning per share to price per share atau rasio laba per lembar saham terhadap harga pasar per saham merupakan ukuran peluang investasi untuk menggambarkan seberapa besar earning power yang dimiliki perusahaan (Anugrah, 2009).

Earning per share merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009:66). Menurut Sofyan Syafri Harahap (2008 : 306) “Earning Per Share merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba”. Oleh karena itu pada umumnya perusahaan manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan Earning

Per Share. Earning Per Share merupakan suatu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

$$\text{Set Peluang Investasi} = \frac{\text{laba per harga saham}}{\text{harga saham}}$$

2.1.5 Growth Opportunity

Growth Opportunity adalah tingkat pertumbuhan perusahaan di waktu yang akan datang. Menurut Santoso (2016) definisi lain dari peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Peluang pertumbuhan dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam menentukan seberapa jauh tingkat pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Menurut Dewi dan Simu (2018) *Growth Opportunity* (peluang pertumbuhan) adalah peluang perusahaan untuk melakukan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Peluang pertumbuhan dianggap sebagai tingkat keberhasilan kinerja suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi mempunyai nilai investasi dalam jumlah yang besar, terutama dalam aktiva tetap yang umur ekonomisnya lebih dari satu tahun.

Growth opportunity atau pertumbuhan perusahaan adalah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan dimasa depan (Saraswati, 2017). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin baik pula perusahaan tersebut. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di dunia persaingan usaha, menikmati penjualan yang 3 meningkat dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor,

sehingga akan meningkatkan permintaan saham yang akan berdampak pada naiknya harga saham dan nilai perusahaan.

Menurut Fatmawati (2011) perusahaan dengan *investment opportunity* yang tinggi biasanya memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi (*high growth*), dan aktif melakukan investasi. Untuk melakukan pendanaan perusahaan memiliki dua sumber, yaitu pertama pendanaan internal seperti penerbitan saham dan laba ditahan, sedangkan yang kedua adalah pendanaan dari luar yang berupa hutang yang diberikan kreditor.

Menurut Santoso (2016) Kesempatan pertumbuhan perusahaan dalam hal ini digunakan delta dari *Growth Opportunity* yaitu sebagai berikut :

$$Growth Opportunity = \frac{jumlah\ aset_n - jumlah\ aset_{n-1}}{jumlah\ aset_{n-1}}$$

2.1.6 Firm Size

Size menerangkan besar kecilnya suatu perusahaan yang mempengaruhi penilaian investor dalam pembuatan keputusan investasi. Ukuran perusahaan atau *Firm Size* merupakan faktor yang menjadi pertimbangan dalam menetapkan komposisi struktur modal untuk memenuhi ukuran atau besarnya aktiva perusahaan. Perusahaan dengan *size* besar memiliki peluang lebih luas dalam mencari dana eksternal dibandingkan perusahaan yang memiliki *size* kecil karena kreditor berminat memberi pinjaman kepada perusahaan besar (Utami dan Widanaputra, 2017).

Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan (Utami dan Widanaputra, 2017). Jadi semakin besar suatu perusahaan maka semakin berani pula perusahaan akan berutang.

Menurut Bambang Riyanto (2011 : 19) Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan. Adapula pendapat dari Sartono (2012 : 248) Perusahaan yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset maupun penjualannya. Semakin besar total aset yang dimiliki maka menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan. Suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain: Total aktiva long size, nilai pasar saham dan lain – lain (Husnan, 2008).

Ukuran Perusahaan Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan berdasarkan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan (Prasetyorini, 2013). Dalam ini ukuran perusahaan dinilai dengan *Log Of Total Assets*. *Log Of Total Assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi dalam bentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal Analisa (2011).

Total aset dapat ditransformasikan dengan menggunakan logaritma natural agar nilainya dapat disederhanakan karena total aset bernilai besar. Menurut Prasetyantoko (2008) pengukuran ukuran perusahaan yaitu aset total dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar aset biasanya perusahaan tersebut semakin besar. Pendapat lain dalam penentuan perhitungan *firm size* adalah pernyataan dari Hartono (2013:282) yaitu ukuran perusahaan sebagai alogaritma dari total aset diprediksi mempunyai hubungan negative

dengan rasio, kemudian perusahaan yang besar cenderung berinvestasi ke proyek yang mempunyai varian rendah, untuk menghindari laba ditahan. Adapun rumus perhitungan ukuran perusahaan menurut Jogiyanto (2013:282) adalah sebagai berikut :

$$\text{Firm Size} = \text{Ln Total Aktiva}$$

2.1.7 Profitabilitas

Menurut Sartono (2012:122) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dari kemampuan perusahaan menggunakan aktivasinya secara produktif, dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva perusahaan tersebut.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Wibowo, 2016). Profitabilitas adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima.

Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham dan penjualan. Profitabilitas yang tinggi mengartikan bahwa perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi dari hasil penjualan atau investasi yang dilakukan oleh perusahaan (Dewi & Simu, 2018). Tingkat pengembalian yang tinggi jika dihubungkan dengan struktur modal akan mengalami hubungan yang negatif.

Jenis-jenis rasio profitabilitas dipakai untuk memperlihatkan seberapa besar laba atau keuntungan yang diperoleh dari kinerja suatu perusahaan yang memengaruhi catatan atas laporan keuangan yang harus sesuai dengan standar akuntansi keuangan (Utami, 2020).

Menurut Visconti (2018) dalam keuangan perusahaan, return on equity (ROE) adalah ukuran profitabilitas bisnis dalam kaitannya dengan nilai buku ekuitas pemegang saham, juga dikenal sebagai aset bersih atau aset dikurangi kewajiban. ROE adalah ukuran seberapa baik perusahaan menggunakan investasi untuk menghasilkan pertumbuhan laba.

Profitability (ROE) dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas (Setyawan, Topowijono & Nuzulia, 2016). Dengan rumus seperti dibawah ini :

$$ROE = \frac{\text{labu bersih setelah pajak}}{\text{ekuitas}}$$

Return on total asset (ROA) mengukur tingkat laba terhadap asset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. Menurut Darminto (2019) rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (asset) yang dimilikinya. Ratio Return on Total Asset ini dihitung

$$ROA = \frac{\text{labu bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

2.1.8 Likuiditas

Menurut Harmono (2018 : 106) konsep likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun, dimana konsep likuiditas mencakup current rasio, quick rasio, cash rasio, dan net working capital to total assets rasio. Rasio

likuiditas menjelaskan mengenai kesanggupan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek (Evans, 2000).

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek, kewajiban jangka pendek atau bisa disebut dengan utang lancar adalah utang yang akan dilunasi dalam waktu satu tahun. Menurut Prihadi (2019 : 200) pengukuran likuiditas biasanya mengaitkan kewajiban jangka pendek dengan asset lancar yang tersedia untuk melunasinya.

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir 2010: 31). Secara khusus jika ditinjau dari kebijakan yang dilakukan manajer dalam mengatur aktiva perusahaan, maka likuiditas dapat diartikan sebagai proporsi dari aktiva perusahaan yang diinvestasikan ke dalam kas dan marketable securities (surat berharga) (Prihadi 2019 : 201). Rasio antara cash ditambah *marketable securities* terhadap total aset ini pada dasarnya merupakan rasio yang menunjukkan *cash position* (Munawir, 2010 : 32). Hal serupa juga diungkapkan oleh Bambang Riyanto (2011 : 65) mengemukakan pendapatnya tentang likuiditas yaitu masalah likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera dibayar. Alat pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendek ini berasal dari unsur-unsur aktiva yang bersifat likuid, karena lebih mudah dicairkan daripada aktiva tetap yang perputarannya lebih dari satu tahun. Menurut Hani (2015 : 150) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi likuiditas adalah unsur pembentuk likuiditas itu sendiri yakni bagian dari aktiva lancar dan kewajiban lancar, termasuk perputaran kas,

dan arus kas operasi, ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh atau *growth opportunity*, keragaman arus kas operasi, rasio utang atau struktur utang.

Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh asset lancar perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya, dimana rasio ini memiliki potensi setahun kedepan dari tanggal neraca (Prihadi, 2018 : 209). Perhitungan rasio lancar ini menggunakan data ukuran akhir tahun.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio lancar menghitung seluruh asset lancar, sedangkan rasio cepat (*quick ratio*) menghilangkan unsur persediaan dalam asset lancar. Menurut Prihadi (2018 : 211) rasio ini hanya memperhitungkan asset yang sudah lebih dekat dengan uang tunai. Formula dari *quick ratio* ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan})}{\text{Utang Lancar}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul & Peneliti	Metode	Hasil Penelitian	Critical Review
1	Analisis struktur aktiva, ukuran perusahaan dan growth opportunity yang mempengaruhi terhadap struktur modal dengan total hutang sebagai variabel moderating pada pada sector kabel di BEI. (Firmansyah, 2016)	Jenis penelitian kuantitatif dengan deskriptif explanatory.	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur aktiva berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. • <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. • Struktur aktiva merupakan variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal. • Total hutang merupakan variabel 	Perbedaannya terletak pada perusahaan yang akan di teiliti, variabel yang digunakan adalah moderating yaitu total hutang.

			moderating antara struktur aktiva dengan struktur modal.	
2	<i>Asset Structure Impact on Capital Structure of Capital Market-Listed Firms in Indonesia and Malaysia.</i> (Sahabuddin, 2017)	Jenis penelitian ini adalah kausal. Mengidentifikasi sebab akibat.	Penelitian ini berhasil membuktikan teori keagenan dengan menunjukkan pengaruh positif struktur aset terhadap struktur modal.	Perbedaannya ada pada objek yang diteliti serta ada beberapa variabel yang tidak ada dalam penelitian milik sahabuddin.
3	<i>The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable</i> (Setiadharna & Machali, 2017)	Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur.	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat pengaruh langsung struktur aset terhadap nilai perusahaan. • Tidak terdapat pengaruh tidak langsung dari struktur aktiva terhadap nilai perusahaan. • Tidak ada pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. • Tidak terdapat pengaruh tidak 	Perbedaannya ada pada variabel intervening yang digunakan yaitu struktur modal. Dan perbedaannya lainnya ada pada struktur aktiva yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

			<p>langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal sebagai variabel intervening tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak dapat memediasi variabel struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. 	
4	<p>Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i>, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. (Yulia & Ifaksara, 2016)</p>	<p>Jenis penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah pengujian hipotesis, dengan menggunakan metode <i>purposive sampling</i>.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. • Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap 	<p>Perbedaannya adalah profitabilitas berpengaruh negative.</p>

			<p>struktur modal.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal 	
5	<p>Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi pada Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. (Astuti & Hotimah, 2016)</p>	<p>Analisis jalur (<i>path analysis</i>).</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel struktur aktiva, Likuiditas, dan Risiko Bisnis secara parsial berpengaruh terhadap Profitabilitas Sedangkan untuk variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. • Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan dengan variabel 	<p>Perbedaan ada pada variabel intervening yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.</p>

			endogen struktur modal, menunjukkan bahwa variabel Mediasi / intervening profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.	
6	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, <i>Growth Opportunity</i> , dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Struktur Modal pada Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. (Dewi & Simu, 2018)	Jenis penelitian yang dilakukan pada penelitian ini adalah penelitian asosiatif.	<ul style="list-style-type: none"> • Peningkatan ROA sebesar 1% akan menurunkan struktur modal (DER) sebesar 87,69661% dengan asumsi variabel lain konstan. • Peningkatan struktur aktiva sebesar 1% akan menurunkan struktur modal (DER) sebesar 68,85720% dengan asumsi variabel lain konstan. • Peningkatan <i>growth</i> 	Profitabilitas yang dipakai adalah ROA (Return of Assets), sedangkan peneliti menggunakan ROE (Return of Equity).

			<p><i>opportunity</i> sebesar 1% akan meningkatkan struktur modal (DER) sebesar 4,921071% dengan asumsi variabel lain konstan.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Peningkatan <i>investment opportunity set</i> sebesar 1% akan meningkatkan struktur modal (DER) sebesar 0,383098% dengan asumsi variabel lain konstan. 	
7	Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. (Lianto et al, 2020)	Pendekatan yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif kuantitatif.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh secara simultan dan bersignifikan	Perbedaannya ada ada variabel profitabilitas, dalam penelitian ini merupakan variabel dependen.

			terhadap struktur modal.	
8	Impact of Corporate Social Responsibility, Investment Opportunity Set and Capital Structure on Company Value with Profitability as a Moderating Variable. (Setyo, Amboningtyas, & Fathoni, 2019)	Data penelitian yang akan dianalisis menggunakan alat analisis yang terdiri dari analisis deskriptif dan kuantitatif.	<ul style="list-style-type: none"> • Corporate social responsibility secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Investment opportunity set secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas mampu memoderating corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas mampu 	Perbedaannya ada pada profitabilitas. Dalam penelitian ini profitabilitas sebagai variabel moderating.

			<p>memoderating investment opportunity set terhadap nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas tidak mampu memoderating struktur modal terhadap nilai perusahaan. 	
9	<p>Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> dan <i>Firm Size</i> Terhadap Struktur Modal. (Indah, Malavia & Salim, 2018)</p>	<p>Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menganalisis data-data sekunder berupa laporan keuangan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap modal. • Growth Opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal. • Firm Size tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 	<p>Perbedaannya adalah profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal.</p>
10	<p>Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel</p>	<p>Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah “Analisis Statistik Deskriptif”.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap 	<p>Perbedaan ada pada variabel intervening, yaitu kebijakan dividen.</p>

	<p>Intervening pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI. (Alamsyah & Muchlas, 2018)</p>		<p>kebijakan dividen.</p> <ul style="list-style-type: none">• Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.• Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.• Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.• Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, atau dividen memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.	
--	--	--	---	--

			<ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, melainkan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. 	
11	<p>Pengaruh set kesempatan investasi dan corporate governance serta makroekonomi terhadap struktur modal dan kinerja perusahaan pada industry pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. (Pratama, Iskandar & Defung, 2020)</p>	<p>Metode analisis yang digunakan adalah Partial Least Square (PLS).</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Pengaruh signifikan antara set kesempatan investasi terhadap kinerja perusahaan. • Pengaruh tidak signifikan set kesempatan investasi terhadap struktur modal. • Pengaruh tidak signifikan corporate governance terhadap struktur modal. • Pengaruh tidak signifikan 	<p>Perbedaan terletak pada set kesempatan investasi dimana hasilnya berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.</p>

			<p>makroekonomi terhadap kinerja perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pengaruh signifikan Makroekonomi terhadap struktur modal. • Pengaruh tidak signifikan struktur modal terhadap kinerja perusahaan. 	
12	<p>Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. (Deviani & Sudjarni, 2018)</p>	<p>Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal. • Struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan pada struktur modal. • Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan 	<p>Perbedaan ada pada variabel profitabilitas, dimana dalam penelitian ini merupakan variabel dependen.</p>

			<p>terhadap struktur modal.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 	
13	<p><i>Analysis of Size, ROA, and Growth OF Corporate Value; with Variable Capital Structure as Intervening.</i> (Kartika, 2020)</p>	<p>Metode penelitian kuantitatif dalam pendekatannya menggunakan teori-teori yang mendukung penentuan hipotesis.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Size memiliki efek negatif pada Nilai Perusahaan. • ROA berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. • Growth tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan. • Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. • Size tidak mempengaruhi Struktur Modal. • ROA berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. • <i>Growth</i> berpengaruh 	<p>Profitabilitas yang dipakai adalah ROA (Return of Assets), sedangkan peneliti menggunakan ROE (Return of Equity) dan ROA (Return of Assets). Perbedaan lain terletak pada variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.</p>

			<p>positif terhadap Struktur Modal.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal tidak langsung positif menengahi antara size dari nilai perusahaan. • <i>Capital Structure</i> secara tidak langsung menjadi perantara positif ROA atas Nilai Perusahaan. • Struktur Modal tidak langsung memediasi negative antara pertumbuhan nilai perusahaan. 	
14	<p><i>The Effect of Asset Structure, Profitability, Company Size, and Company Growth on Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017).</i> (Ariyani,</p>	<p>Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan. • Profitabilitas berpengaruh negative signifikan. • Ukuran perusahaan berpengaruh 	<p>Perbedaannya ada pada variabel profitabilitas, dimana menggunakan ROA (Return of Assets), sedangkan peneliti menggunakan ROE (Return</p>

	Pangestuti & Raharjo, 2018)		positif dan signifikan. <ul style="list-style-type: none"> • Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative, tidak signifikan. 	of Equity) dan ROA (Return of Assets).
15	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. (Arsadena, 2020)	Tipe penelitian ini adalah kuantitatif.	<ul style="list-style-type: none"> • Size tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. • Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. • <i>Size</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal. • Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. • Profitabilitas tidak mampu menjadi mediasi pengaruh <i>size</i> dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. 	Perbedaannya ada pada profitabilitas tidak mampu menjadi mediasi.

16	<p>Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2015-2018). (Annisa, 2019)</p>	<p>Jenis penelitian ini adalah kuantitatif.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	<p>Perbedaannya ada variabel dependen yaitu struktur modal.</p>
17	<p>Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Size, leverage & Growth Opportunity terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN Non Keuangan Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010- 2013) (Novitasari & Pangestuti, 2015)</p>	<p>Jenis penelitian ini adalah kuantitatif.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur kepemilikan berpengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas. • Board size tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. • Leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas. • Growth opportunity 	<p>Perbedaannya ada variabel dependen yaitu struktur modal.</p>

			berpengaruh positif terhadap profitabilitas.	
18	Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (Pitoyo & Lestari, 2018)	Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif.	<ul style="list-style-type: none"> • Current Ratio tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE dan ROCE. • Quick Ratio tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA dan ROCE. • Super quick ratio berpengaruh negative dan signifikan terhadap ROA, namun tidak signifikan terhadap ROE. • Current asset ratio tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA, ROE dan ROCE 	Perbedaannya ada pada indicator yang digunakan yaitu ROCE.
19	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan	Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, 	Perbedaannya ada pada indicator variabel

	<p>Institusional, Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan <i>Dividend</i> dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur 2012-2016. (Maulida, N., Manik, T., & Ruwanti, S. , 2020).</p>	<p>Moderated Regression Analysis</p>	<p>peluang investasi dan likuiditas yang diproksikan dengan <i>current ratio</i> (CR) secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividend payout ratio (DPR).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas tidak secara signifikan memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen, tidak secara signifikan memperlemah pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dan tidak secara signifikan 	<p>likuiditas yang digunakan yaitu hanya <i>current ratio</i>. Serta variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan deviden.</p>
--	---	--------------------------------------	--	---

			<p>melemahkan peluang investasi terhadap kebijakan dividen.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel bebas, variabel pemoderasi dan interaksi kedua variabel hanya mampu menjelaskan variabel terikat sebesar 57,3%, sedangkan sisanya sebesar 42,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. 	
20	Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas yang Dimediasi oleh Struktur Modal pada	Metode analisis data adalah analisis regresi linear berganda. Pengujian hipotesis menggunakan	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur modal berpengaruh secara langsung 	Perbedaannya adalah struktur modal berpera sebagai variabel mediasi.

	<p>Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (Mudjijah S. dan Hikmanto A. , 2018)</p>	<p>uji-t, uji-F, uji Sobel.</p>	<p>terhadap profitabilitas.</p> <ul style="list-style-type: none">• Struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh langsung terhadap profitabilitas.• Struktur modal dapat berperan dalam memediasi pengaruh likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas.	
--	--	---------------------------------	---	--