

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pecking Order Theory

Menurut Myers dan Majluf menyatakan bahwa “perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah”. *Pecking order theory* lebih cenderung menggunakan pendanaan internal, kemudian beralih ke hutang jika dana internal tidak mencukupi. Hutang yang tinggi bisa dipersepsikan negatif oleh pasar karena mengindikasikan keterbatasan internal. Namun, dalam kondisi tertentu, hutang juga dapat berperan sebagai alat strategis untuk mendorong ekspansi dan efisiensi²⁸. Dalam *pecking order theory* dijelaskan sebagai berikut:

1. Perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal, yakni dana yang diperoleh dari aktivitas operasionalnya sendiri.
2. Perusahaan berupaya menyelaraskan pembayaran deviden dengan target yang telah ditetapkan, sambil menjaga kestabilan kebijakan deviden tanpa fluktuasi yang signifikan.
3. Jika hasil operasi tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan belanja modal (*capital expenditure*), maka perusahaan akan memangkas cadangan kas atau melikuidasi aset sekuritas pemilikinya.
4. Ketika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan memprioritaskan

²⁸ Bima Erlangga, “Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio , Leverage , Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Konteks Pasca Pandemi Di Sektor Manufaktur” 2, no. 4 (2025): 569–82.

penerbitan instrumen keuangan dengan tingkat risiko terendah sebagai langkah awal.

B. Rasio Keuangan

1. Pengertian Rasio Keuangan

Menurut Hendra dikutip Yudi Supiyanto, rasio keuangan merujuk pada proses membandingkan data dalam laporan keuangan melalui pembagian antara satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan tersebut dapat dilakukan antarunsur dalam satu jenis laporan keuangan atau lintas laporan keuangan yang berbeda²⁹. Sementara menurut Kasmir, mendefinisikan rasio keuangan merupakan indikator yang menyambungkan dua besaran akuntansi melalui perbandingan satu angka dengan angka lain. Rasio ini berfungsi untuk menilai kondisi keuangan serta prestasi operasional perusahaan. Melalui hasil rasio keuangan tersebut dapat tergambar tingkat kesehatan perusahaan yang bersangkutan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa analisis rasio merupakan suatu alat yang berfungsi untuk membandingkan suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lainnya guna mengidentifikasi hubungan di antara keduanya, sehingga mampu memberikan gambaran baik dan buruknya posisi dan posisi keuangan suatu perusahaan.

2. Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan

²⁹ Hendra Martadinata Supiyanto, Yudi, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Sanabil, 2023).

memiliki jenis yang beragam. Pemilihannya disesuaikan dengan kebutuhan masing-masing perusahaan. Namun, untuk dapat gambaran lengkap tentang kondisi dan posisi perusahaan, disarankan menggunakan seluruh jenis rasio yang komprehensif. Dalam praktiknya terdapat beberapa kelompok rasio keuangan yang dapat dimanfaatkan guna mengevaluasi kinerja bisnis. Tiap kelompok rasio memberikan informasi khusus terkait aspek yang ingin diketahui. Berikut jenis-jenis rasio keuangan diantaranya yaitu: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian.

3. Tujuan dan Manfaat Rasio Keuangan

Tiap rasio keuangan memiliki tujuan dan manfaat tersendiri yang memungkinkan untuk pengukuran kinerja perusahaan dari beragam aspek. Menurut Ellita dalam buku Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, tujuan dan manfaat analisis rasio keuangan adalah sebagai berikut:

- a) Analisis rasio keuangan berperan sebagai instrumen untuk mengevaluasi prestasi serta target pencapaian perusahaan.
- b) Analisis rasio keuangan membantu manajemen dalam menyusun rencana yang strategis.
- c) Analisis rasio keuangan efektif dalam mengevaluasi kondisi keuangan secara menyeluruh.
- d) Analisis rasio keuangan memberikan nilai tambah bagi kreditor dalam memperkirakan kemampuan serta risiko yang mungkin dihadapi,

khususnya yang berkaitan dengan jaminan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.

- e) Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai bahan penilaian bagi para pemangku kepentingan (*stakeholder*) terhadap kinerja perusahaan.

4. Keterbatasan Rasio Keuangan

Pada dasarnya setiap perusahaan didirikan mempunyai tujuan untuk mencari laba atau memaksimalkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Harahap, adapun keterbatasan analisis rasio keuangan diantaranya yaitu³⁰:

- a) Terdapat kesulitan dalam menentukan rasio keuangan yang paling tepat untuk digunakan sesuai kebutuhan pemakainya.
 - b) Keterbatasan yang dimiliki akuntansi maupun laporan keuangan, serta keterbatasan dari teknik analisis itu sendiri.
 - c) Ketidaktersediaan data yang diperlukan untuk perhitungan rasio yang dapat menimbulkan kendala dalam melakukan analisis.
 - d) Analisis rasio menjadi kurang optimal apabila data yang tersedia tidak konsisten atau tidak sebanding.
 - e) Perbandingan antar perusahaan berpotensi menimbulkan kesalahan apabila teknik dan standar akuntansi yang dipakai perusahaan tidak sama.
- Oleh karena itu, jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan

³⁰ Syafri Harahap Sofyan, "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan," Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2018.

kesalahan.

C. Rasio Likuiditas

1. Pengertian Rasio Keuangan

Menurut Kasmir, rasio likuiditas menggambarkan kapasitas perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, rasio ini juga berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik terhadap pihak eksternal (likuiditas entitas bisnis) maupun internal (likuiditas perusahaan). Secara sederhana, rasio likuiditas menandakan seberapa mampu perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya tepat waktu, atau sejauh mana perusahaan dapat membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih³¹.

James O. Gill seperti yang dikutip dalam buku Analisis Laporan Keuangan milik Kasmir menyatakan bahwa rasio likuiditas adalah alat ukur untuk menilai jumlah kas atau aset yang bisa dikonversi menjadi kas guna membayar pengeluaran, tagihan, serta segala kewajiban jatuh tempo lainnya. Rasio likuiditas ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Lebih lanjut, rasio ini juga mengevaluasi potensi perusahaan dalam mendanai aktivitas operasional harian. Kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu menggambarkan kondisi keuangan yang sehat serta

³¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

memberikan citra positif tentang stabilitas finansial perusahaan³².

2. Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menyediakan beragam manfaat bagi pemangku kepentingan, termasuk pemilik dan manajemen perusahaan untuk mengevaluasi kemampuan internal perusahaan. Pihak eksternal pun turut diuntungkan seperti pihak kreditor atau penyedia pinjaman (perbankan) serta pihak distributor atau pemasok (*supplier*) yang memberikan fasilitas kredit kepada perusahaan³³.

Tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas mencakup yaitu:

- a) Menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang yang jatuh tempo segera saat ditagih, yaitu kemampuan membayar tepat pada batas waktu yang telah disepakati.
- b) Mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendek melalui seluruh aset lancar dengan membandingkan total utang kurang dari atau sama dengan satu tahun terhadap keseluruhan aset lancar.
- c) Mengevaluasi kemampuan pembayaran kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar tanpa memasukkan komponen tertentu seperti sediaan atau piutang, yakni aset lancar dikurangi stok dan piutang.

³² Gisca Dwi Desriyunia et al., “Faktor–Faktor Rasio Keuangan Meliputi: Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Dan Rasio Investasi, Berpengaruh Terhadap Kinerja Laporan Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan),” *SAMMAJIVA: Jurnal Penelitian Bisnis Dan Manajemen* 1, no. 3 (2023): 131–55.

³³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

- d) Mengukur dan membandingkan volume persediaan yang dimiliki perusahaan dengan modal kerja yang tersedia.
- e) Mengetahui besaran kas yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban utangnya.
- f) Berfungsi sebagai instrumen perencanaan keuangan di masa mendatang, khususnya terkait dengan perencanaan kas dan pengelolaan utang.
- g) Untuk menilai kondisi serta posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu melalui perbandingan antar periode.
- h) Mengidentifikasi kelemahan pada komponen aset lancar maupun utang lancar secara spesifik.
- i) Mendorong pihak manajemen untuk melakukan perbaikan kinerja perusahaan, dengan melihat rasio likuiditas yang dimiliki pada saat ini.

3. Jenis-Jenis Rasio Likuiditas

Secara garis besar, rasio keuangan bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan menyelesaikan tanggung jawab keuangannya. Penilaian tersebut disesuaikan jenis rasio likuiditas yang dipilih. Beberapa contoh rasio likuiditas meliputi yaitu³⁴:

- a) Rasio Lancar (*current ratio*), rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang segera

³⁴ Firman Ali, Hamida Hasan, and Mulyana Machmud, "Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas Pada PDAM," *Amsir Management Journal* 3, no. 1 (2022): 60–77.

jatuh tempo secara keseluruhan saat ditagih. Apabila nilai rasio lancar rendah menandakan keterbatasan dana untuk utang jangka pendek. Sementara itu, nilai rasio yang tinggi belum tentu menunjukkan kondisi perusahaan yang baik apabila jika dana tidak dimaksimalkan. Dalam praktik, standar sebesar 200% atau 2:1, sering dianggap ideal bagi suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan posisi aman dalam jangka pendek.

Rumus *current ratio* adalah:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar (Current Assets)}}{\text{Utang lancar (Current Liabilities)}}$$

- b) Rasio Cepat (*quick ratio* atau *acid test ratio*), rasio ini mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar kecuali persediaan (*inventory*). Jika rata-rata untuk *quick ratio* adalah 1,5 kali, maka kondisi keuangan perusahaan dianggap unggul dibandingkan perusahaan lain karena perusahaan tidak harus menjual stok (persediaan).
- c) *Cash Ratio*, ini menilai volume kas yang tersedia untuk melunasi utang. Ketersediaan uang kas dapat dilihat dari adanya dana kas maupun yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan bank yang dapat dicairkan kapan saja. Rasio ini mencerminkan kemampuan riil perusahaan tangani kewajiban utang jangka pendeknya.
- d) *Cash Turn Over*, mengukur kecukupan modal kerja untuk bayar tagihan dan biayai penjualan. Intinya, menunjukkan sejauh mana ketersediaan kas perusahaan mampu untuk mencukupi tuntutan hutang serta ongkos

penjualan.

- e) *Inventory to Net Working Capital*, rasio ini membandingkan antara jumlah persediaan yang dimiliki perusahaan dengan modal kerja yang tersedia. Modal kerja tersebut diperoleh dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

D. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston, struktur modal merupakan gabungan antara utang, saham preferen dan ekuitas biasa yang akan digunakan sebagai dasar untuk memperoleh modal oleh perusahaan. Struktur modal mengacu pada susunan atau komposisi pembiayaan yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional serta pertumbuhan bisnisnya. Komposisi tersebut umumnya terdiri dari dua unsur utama yaitu ekuitas (*equity*) dan utang (*debt*). Ekuitas meliputi saham biasa, saham preferen dan laba ditahan, sedangkan utang meliputi obligasi, pinjaman bank serta bentuk hutang-hutang lainnya³⁵.

Struktur modal adalah perbandingan jangka panjang dalam perusahaan yang ditunjukkan melalui rasio antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Perusahaan umumnya memiliki dua sumber pendanaan, yaitu berasal dari modal saham dan laba ditahan. Sedangkan pendanaan eksternal bersumber dari utang. Perusahaan yang mampu memenuhi

³⁵ Brigham and Houston, “Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1.”

kebutuhan dananya dari sumber internal akan berada pada kondisi yang lebih baik karena dapat mengoptimalkan nilai perusahaan, dibandingkan jika harus mengandalkan pendanaan eksternal. Hal ini disebabkan penggunaan utang dapat meningkatkan risiko perusahaan dan dapat menjadi ketergantungan terhadap pihak luar³⁶.

2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Weston dan Brigham dalam buku yang ditulis Wastam, faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain sebagai berikut:

- a) Struktur Aktiva, yaitu perbandingan atau proporsi antara aset tetap dengan total aset.
- b) Pertumbuhan Penjualan, yaitu suatu tingkat volume penjualan pada periode berikutnya yang diukur berdasarkan volume penjualan tahun historis atau tahun sebelumnya.
- c) Likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan waktu yang telah ditetapkan.
- d) Risiko Bisnis, yaitu salah satu risiko yang akan dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, yakni kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasionalnya.

³⁶ Ni Putu et al., *Manajemen Keuangan* (Tahta Media Group, 2022).

3. *Debt to Equity Ratio*

Struktur modal yang menggambarkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Brigham dan Houston mendefinisikan *Debt to Equity Ratio* yaitu keseimbangan sumber pendanaan antara modal yang berasal dari utang dengan modal yang berasal dari ekuitas pemilik³⁷. Rasio ini juga menggambarkan tingkat risiko yang ditanggung perusahaan. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar pula potensi risiko yang dihadapi perusahaan, karena sumber pendanaan perusahaan lebih banyak berasal dari utang dibanding modal sendiri. Penggunaan hutang memberikan manfaat, salah satunya dari aspek perpajakan, karena beban bunga atas hutang dapat dijadikan sebagai pengurang pajak. Rumus yang digunakan untuk mencari DER yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

E. Rasio Profitabilitas

1. Pengertian Profitabilitas

Menurut Susrama, profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya, serta menunjukkan seberapa efisiensi perusahaan memanfaatkan sumber daya serta aset yang dimiliki untuk meraih tujuan keuangan³⁸. Menurut

³⁷ Brigham and Houston, "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1."

³⁸ Susrama, *Memahami Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Untuk Mengelola Keuangan Dengan Lebih Efektif*.

Harahap, mendefinisikan rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menciptakan laba melalui seluruh potensi dan sumber daya yang ada termasuk penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jaringan cabang serta faktor pendukung lainnya³⁹. Analisis rasio ini dilakukan dengan membandingkan elemen-elemen di laporan keuangan, khususnya laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi untuk beberapa periode berturut-turut. Tujuannya adalah memantau tren perkembangan perusahaan dalam periode waktu spesifik, baik berupa penurunan atau peningkatan, sekaligus mengungkap faktor pemicu perubahan tersebut.

Hasil pengukuran rasio profitabilitas berguna untuk evaluasi efektivitas kinerja manajemen selama ini. Jika target tercapai, berarti manajemen sukses pada periode tersebut. Namun, sebaliknya ketidakcapaian target menjadi pelajaran berharga bagi periode mendatang dengan investigasi mendalam terhadap akar masalah dan kelemahan agar terhindar di masa depan. Kegagalan atau keberhasilan juga menjadi fondasi perencanaan laba ke depan, termasuk opsi pergantian manajemen jika manajemen lama mengalami performa buruk terulang. Oleh karena itu, rasio ini sering digunakan sebagai tolok ukur dalam menilai kinerja manajemen.

2. Tujuan Profitabilitas

Rasio profitabilitas tidak terbatas bermanfaat pada perusahaan internal saja, tetapi juga bagi pihak eksternal. Dalam penerapannya,

³⁹ Sofyan, "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan."

menghasilkan berbagai keuntungan bagi pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, serta *stakeholder* lainnya yang keterkaitan. Berikut ini berbagai tujuan dari penerapan perhitungan rasio profitabilitas.

- a) Mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dalam rentang waktu spesifik.
- b) Membandingkan tingkat laba periode lalu dengan periode saat ini.
- c) Memantau perkembangan laba perusahaan sepanjang waktu.
- d) Mengukur kontribusi laba bersih per rupiah yang ditanamkan dalam bentuk total aset.
- e) Menghitung laba bersih yang dihasilkan per rupiah ekuitas yang ditanamkan.

3. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Hery, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang digunakan sebagai alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yaitu sebagai berikut⁴⁰:

- a) *Return on Assets*, rasio ini menunjukkan sejauh mana aset berkontribusi dalam menghasilkan laba bersih. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih yang akan diperoleh dari setiap rupiah dana yang ditanamkan dalam total aset. Rumus yang digunakan yaitu:

⁴⁰ Hery, *Analisis Kinerja Manajemen* (Gramedia Widiasarana Indonesia, 2015).

$$\text{Hasil pengembalian atas aset} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

- b) *Return on Equity*, rasio ini mengevaluasi peran ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini mengukur tingkat pengembalian laba bersih yang diperoleh dari setiap rupiah modal ekuitas yang tertanam di dalam perusahaan.
- c) *Gross Profit Margin*, rasio ini yang dimanfaatkan untuk menentukan presentase laba kotor atas penjualan bersih.
- d) *Operating Profit Margin*, rasio ini berperan dalam menganalisis presentase laba operasional terhadap penjualan bersih.
- e) *Net Profit Margin*, rasio ini digunakan untuk mengukur presentase laba bersih atas penjualan bersih.