

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini akan berisi teori-teori apa saja yang digunakan untuk membangun penelitian ini, penelitian terdahulu yang mempunyai kaitan dengan topik skripsi ini, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian. Isi dari bab ini sangat penting karena merupakan acuan pemikiran penelitian ini.

Pada landasan teori akan berisi konsep atau teori yang relevan untuk mendukung pembahasan dan analisis penelitian. Pada penelitian terdahulu akan berisi hasil-hasil penelitian terdahulu yang memiliki kaitan dengan penelitian ini yang diperoleh dari jurnal, skripsi, thesis, dan disertasi. Sedangkan dalam kerangka pemikiran merupakan pola pikir yang menunjukkan hubungan variabel yang diteliti, berupa skema dan uraian singkat. Untuk hipotesis akan berisi anggapan sementara yang perlu dibuktikan dalam penelitian, hipotesis mengacu pada kerangka pemikiran.

A. Landasan Teoritis

1. *Trade-Off Theory*

Trade-off theory, berdasarkan penelitian tentang pajak (Modigliani dan Miller, 1963) dan biaya kebangkrutan dan kesulitan keuangan (Warner, 1977) dan wawasan dari literatur agensi (Jensen dan Meckling, 1976), menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal optimal yang unik yang menyeimbangkan antara keuntungan pajak dari pembiayaan hutang, biaya





kebangkrutan dan manfaat agensi dan biaya hutang. Kemudian teori *trade-off* memprediksi struktur modal yang optimal. Struktur permodalan yang optimal merupakan kombinasi sumber pendanaan yang terdiri dari hutang dan saham yang akan menghasilkan nilai tertinggi perusahaan.

Tantangan untuk asumsi kedua adalah biaya kebangkrutan. Kebangkrutan itu mahal karena kerugian perusahaan menyebabkan biaya hukum dan akuntansi yang tinggi. Perusahaan harus menjual aset dengan harga jauh di bawah nilai sebenarnya. Masalah yang terkait dengan kebangkrutan cenderung menyebabkan perusahaan menambah utang lebih banyak ke blok bangunan struktur modal mereka. Teori *trade-off* menjelaskan bahwa biaya kebangkrutan mencegah perusahaan mengambil terlalu banyak hutang.

Masalah dengan asumsi ketiga adalah kesamaan informasi manajemen dan pemegang saham tentang prospek perusahaan. Namun pada kenyataannya, manajemen memiliki informasi yang lebih baik daripada pemegang saham. Komposisi struktur modal juga harus mempertimbangkan hubungan antara perusahaan, kreditur dan pemegang saham agar tidak terjadi konflik antara ketiga pihak tersebut. Konflik yang timbul dari asimetri informasi dapat berupa konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen bertindak sebagai agen untuk menjalankan perusahaan dengan prioritas menginvestasikan kembali keuntungan perusahaan ke dalam proyek investasi yang menguntungkan, sedangkan pemegang saham menginvestasikan dana di perusahaan dan mencari pengembalian investasi mereka adalah pemiliknya. Konflik ini dikenal sebagai masalah keagenan. Pemegang saham atau pemilik bisnis harus membayar dan mengawasi manajemen untuk menghindari bisnis

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang tidak menguntungkan akibat tindakan manajemen. Pengawasan ini disertai dengan biaya keagenan yang sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham karena kepentingan mereka dalam hal tersebut.

Ada dua pilihan untuk mengurangi skala masalah keagenan di perusahaan. Kepemilikan manajer dapat mengurangi masalah keagenan. Manajer berada pada posisi pemegang saham yang juga menginginkan pengembalian atas investasinya. Kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya agensi karena kepemilikan sangat penting dalam mengawasi administrasi. Kepemilikan institusional memfasilitasi pengawasan yang lebih baik. Pengawasan semacam itu menjamin kemakmuran pemegang saham, dan pengaruh kepemilikan institusional sebagai badan pengawas diperlemah oleh investasi besar di perusahaan. Bagian yang tinggi dari lembaga keuangan itu sendiri menciptakan upaya pengawasan tingkat tinggi untuk mencegah perilaku oportunistik dari pihak manajemen sebagai pemilik informasi yang sempurna.

Teori ini mencoba menjelaskan keadaan perusahaan yang struktur modalnya tidak menggunakan hutang dan perusahaan yang struktur modalnya secara keseluruhan menggunakan hutang. Perusahaan yang tidak menggunakan utang sama sekali menghadapi risiko yang lebih tinggi, dan akibatnya kesehatan keuangan perusahaan memburuk. Pajak yang lebih tinggi dan nilai perusahaan yang lebih rendah. Sebaliknya, ketika perusahaan menggunakan kewajibannya bersama-sama, laba yang diperolehnya berkurang karena digunakan untuk membayar bunga yang terkandung dalam setiap kewajiban. Jelas, tidak ada kondisi yang menguntungkan bagi perusahaan.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Fungsi teori *trade-off* dalam struktur modal adalah untuk menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan *leverage*. Menambahkan hutang dalam keputusan pembiayaan diperbolehkan selama manfaat dari hutang itu signifikan, tetapi menambahkan hutang dapat diterima jika biaya penggunaan hutang melebihi manfaat dari penggunaan hutang tidak diperbolehkan. Penggunaan modal utang meningkatkan nilai perusahaan, tetapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik itu, menggunakan utang sebenarnya mendevaluasi perusahaan. Meskipun model *trade-off* tidak dapat secara akurat menentukan struktur modal yang optimal, model tersebut memberikan beberapa saran untuk menentukan struktur modal.

- a. Perusahaan yang memiliki nilai aktiva yang tinggi lebih baik menggunakan sedikit hutang.
- b. Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2. Pecking Order Theory

Pecking order theory diperkenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961. Penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984 karena teori ini menjelaskan mengapa suatu perusahaan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa:

- a. Perusahaan menyukai *internal financing* yang berarti pendanaan dari hasil operasi perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- b. Apabila perusahaan memerlukan *external financing* (pendanaan dari luar), maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas dalam bentuk opsi, baru akhirnya apabila dana belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Menurut Myers dalam Afzal (2012), perusahaan lebih menyukai penggunaan dana internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas dan laba ditahan. Urutan penggunaan sumber pendaan menurut pecking order theory adalah: *internal fund*, *leverage* (hutang), dan *equity*. Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak memperoleh sorotan dari public akibat penerbitan saham baru (Afzal, 2012). Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan oleh penurunan harga saham lama yang disebabkan oleh penerbitan saham baru. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh investor.

3. *Agency Theory*

Agency Theory dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori ini menjelaskan bahwa manajemen merupakan agen dan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Oleh



sebab itu, manajemen harus diberikan imbalan dan pengawasan yang memadai untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik. Kegiatan pengawasan tentu membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham (Horne, 2004).

Menurut (Horne, 2004) siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul merupakan tanggungan pemegang saham. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham. Biaya pengawasan berfungsi sebagai insentif dalam penerbitan obligasi terutama dalam jumlah yang besar. Dimana jumlah pengawasan yang diminta oleh pemegang obligasi akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah obligasi yang beredar.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

4. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan modal ekuitas dengan modal eksternal (biasanya utang). Struktur modal menunjukkan rasio-rasio yang mencerminkan seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan. Rasio struktur modal yang lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa hutang perusahaan lebih besar dari ekuitas atau total aset perusahaan. Semakin besar struktur modal, semakin besar pula risiko yang harus ditanggung perusahaan.

Menurut (Riyanto, 2013) struktur modal adalah masalah yang terus-menerus yang mencerminkan perbandingan antara utang jangka panjang dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ekuitas. Mengetahui struktur modal perusahaan memungkinkan investor untuk menentukan keseimbangan risiko/imbalan dari suatu investasi, karena struktur modal menunjukkan persentase *leverage* yang digunakan untuk membiayai investasi. Menurut (Copeland & Weston, 1996), struktur keuangan adalah bagaimana perusahaan membiayai asetnya, ditemukan di sisi kanan neraca dan terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham meningkat. Struktur permodalan perusahaan adalah *perpetual funding* yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan ekuitas pemegang saham.

Modal dapat dibagi menjadi dua jenis antara lain:

a. Modal sendiri

Modal adalah modal yang berasal dari pemilik usaha yang tertanam dalam usaha tersebut. Dari perspektif likuiditas, ekuitas adalah pendanaan jangka panjang yang tidak terbatas dari perusahaan di dalam dan di luar perusahaan. Saham yang diangkat secara internal adalah keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Ekuitas dari sumber eksternal adalah ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas dapat dihitung setiap saat untuk menjaga profitabilitas dan melindungi perusahaan dari kebangkrutan.

b. Modal Asing

Modal asing adalah modal berupa utang sementara yang berasal dari luar perusahaan. Di sisi lain, modal asing merupakan sumber dana bagi perusahaan dan harus dilunasi dalam jangka waktu

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tertentu. Jika perusahaan tidak dapat membayar kembali utang-utangnya beserta bunganya, maka kreditur dapat menjual aset atau aset yang dijadikan jaminan. Kewajiban ini dapat dibagi menjadi tiga kelompok (Riyanto, 2013):

(1) Hutang Jangka Pendek (*Short-term Debt*)

Hutang jangka pendek merupakan hutang yang memiliki jangka waktu kurang dari 1 tahun. Sebagian besar hutang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usaha.

(2) Hutang Jangka Menengah (*Intermediate-term Debt*)

Hutang jangka menengah adalah hutang yang jatuh temponya selama 1 sampai dengan kurang dari 10 tahun. Sumber pendanaan jangka menengah yang utama adalah term loans dan leasing (sewa guna).

(a) *Term loans* (Hutang Jangka Menengah)

Pinjaman berjangka adalah pinjaman bisnis dengan jangka waktu lebih dari 1 tahun dan kurang dari 10 tahun. Pinjaman berjangka dilunasi dengan angsuran tetap selama jangka waktu tertentu, seperti angsuran bulanan, triwulanan, atau tahunan. Pinjaman berjangka ini biasanya diberikan oleh bank umum, perusahaan asuransi dan pemasok.

(b) *Leasing* (Sewa Guna)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Bentuk lain dari hutang berjangka adalah sewa. Ini adalah pengaturan kontraktual di mana pemilik aset (lessor) menginginkan pihak lain (lessee) untuk menggunakan layanan aset untuk jangka waktu tertentu. Kepemilikan properti tetap pada lessor. Namun, ada juga kebijakan yang mengizinkan penyewa untuk membeli properti.

(3) Hutang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Hutang jangka panjang adalah hutang yang membutuhkan waktu lebih dari 10 tahun untuk melunasinya. Modal hutang jangka panjang ini biasanya digunakan untuk ekspansi atau modernisasi perusahaan karena dana yang dibutuhkan sangat besar.

Struktur permodalan pada dasarnya merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari modal sendiri dan modal utang. Ekuitas terdiri dari berbagai jenis saham dan laba ditahan. Penggunaan modal asing menimbulkan beban tetap dan jumlah modal asing yang digunakan menentukan besarnya financial leverage yang digunakan perusahaan. Semakin tinggi leverage yang digunakan, semakin tinggi pula potensi risiko gagal bayar dan bunga jatuh tempo atas utang jangka panjang.

Semakin tinggi risiko, semakin rendah harga saham, tetapi semakin tinggi pengembaliannya. Peningkatan imbal hasil juga harus meningkatkan harga saham perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian dan memaksimalkan harga saham.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



5. Leverage

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Menurut (Maryam, 2014), *leverage* adalah penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. Dengan kata lain seberapa besar perusahaan membiayai asetnya dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori utang ekstrim yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut menurut (Fahmi, 2015). *Leverage* juga dianggap dapat membantu perusahaan untuk menyelamatkan perusahaan dalam kegagalan apabila digunakan secara efektif, namun juga dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan apabila dikelola dengan cara sebaliknya karena perusahaan kesulitan dalam menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Leverage dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Selain itu *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan menurut (Kasmir, 2017).

Leverage adalah salah satu faktor penting yang mempengaruhi profitabilitas karena dapat meningkatkan modal perusahaan dengan tujuan meningkatkan keuntungan. *Leverage* timbul karena perusahaan dalam

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan biaya bunga dari hutang. Perusahaan yang akan menggunakan *leverage* tersebut mempunyai tujuan supaya keuntungan yang akan didapatkan itu lebih besar dari biaya tetap. (Satriana, 2017) memberikan definisi bahwa *leverage* merupakan jumlah utang yang dipergunakan untuk membiayai/membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang lebih besar daripada ekuitas atau modal sendiri dapat dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi.

Menurut (Kasmir, 2017) tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio hutang (*leverage*) antara lain sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- b. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- c. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- e. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- f. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- g. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki, dan
- h. Tujuan lainnya.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Selain itu, menurut (Kasmir, 2017) manfaat rasio *leverage* diuraikan

sebagai berikut:

- a. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- b. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- c. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- e. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
- f. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- g. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri, dan
- h. Manfaat lainnya.

Menurut (Kasmir, 2017), rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak



luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Rasio ini digunakan untuk membandingkan sumber modal yang berasal dari hutang dengan modal sendiri. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan.

Alasan memilih indikator DER untuk menghitung rasio leverage karena DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya dan berapa besar bagian dari modal tersebut yang didanai oleh utang. Selain itu, DER umumnya digunakan dalam laporan keuangan perusahaan go public yang dipublikasikan.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

6. Profitability

Menurut (Kasmir, 2017) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Menurut Sartono dalam (Fatmawati & Wahidahwati, 2020) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Tinggi rendahnya laba merupakan faktor penting perusahaan. Rasio profitabilitas sering digunakan dalam analisa laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui laba perusahaan. Salah satu cara memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan, salah satunya adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase. Dapat dijelaskan, karena pengertian profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan, maka rentabilitas ekonomis sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laba yang diraih suatu perusahaan saat menjalankan usahanya. Menjaga tingkat profitabilitas merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena profitabilitas yang tinggi merupakan tujuan setiap perusahaan. Jika dilihat dari perkembangan rasio profitabilitas suatu perusahaan didapatkan peningkatan, maka hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang efisien.

Menurut (Harjito, 2014) “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan data tersebut”.

Sedangkan menurut (Kasmir, 2017) “Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan”.

Dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas mengukur efisiensi manajemen perusahaan, yang biasanya tercermin dalam keuntungan perusahaan yang diperoleh dari penjualan atau keuntungan perusahaan yang diraih dari investasi.

Kreditur, pengusaha dan khususnya manajemen perusahaan berusaha keras untuk meningkatkan rasio ini, karena mereka menyadari pentingnya keuntungan bagi masa depan perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menggabungkan laba atau keuntungan dari kegiatan utama perusahaan dengan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bagi perusahaan.

Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditinjau dari jumlah aktiva,

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



penjualan, dan ekuitas. Oleh karena itu, menganalisis profitabilitas sangat penting bagi investor jangka panjang. Dengan menganalisis profitabilitas pemegang saham, dimungkinkan untuk melihat berapa banyak keuntungan yang diperoleh dalam bentuk dividen. Profitabilitas juga menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam semua aset yang menghasilkan keuntungan bagi para investor.

Menurut (Kasmir, 2017), pada umumnya tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan adalah:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu,
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu,
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri,
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri,
- g. Tujuan lainnya.

Dan (Kasmir, 2017) manfaat yang dapat diperoleh digunakan untuk:

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu perusahaan,

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
- c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu,
- d. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
- e. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri,
- f. Manfaat lainnya.

Penggunaan metrik profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan berbagai bagian laporan keuangan, terutama neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan selama beberapa periode penggunaan. Tujuannya adalah untuk melihat perkembangan perusahaan menurun atau meningkat selama periode waktu tertentu dan mencari alasan perubahan tersebut. Salah satu metrik yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on equity* (ROE) yang merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas saham biasa. Alasan peneliti memilih ROE, karena ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, rasio ini dianggap paling tepat di antara rasio *profitability* lainnya dalam hubungannya dengan return saham karena di bagian akun modal terdapat juga akun modal saham, yang merupakan modal pemegang saham.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

7. *Fixed Tangible Assets*

Aset tetap adalah aset yang dimiliki dan digunakan dalam operasi, memiliki manfaat masa depan selama beberapa periode anggaran, dan tidak

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dimaksudkan untuk dijual (Halim, 2007). Aset tidak berwujud mencerminkan hak istimewa atau posisi yang menguntungkan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Paten, hak cipta, konsesi, dan niat baik adalah bentuk properti tidak berwujud.

Perusahaan dengan tingkat aset tetap yang tinggi dapat menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dan manajemen dapat dengan mudah memperoleh kredit karena manajemen dapat menggunakan aset tersebut sebagai jaminan bagi kreditur (Brigham & Houston, 2011). Struktur aset juga dapat mempengaruhi fleksibilitas perusahaan dalam memutuskan alternatif pembiayaan utang, karena dianggap lebih kecil risiko kebangkrutannya daripada rasio aset tetap yang rendah.

Menurut (Sudarsono, 1993) syarat-syarat definisi aktiva tetap Prinsip Akuntansi Indonesia adalah sebagai berikut:

- a. Berwujud, artinya mempunyai bentuk fisik yang dengan kata lain dapat dilihat maupun diraba manusia
- b. Digunakan dalam operasi perusahaan. Semua aktiva yang mempunyai bentuk sebagai aktiva tetap tetapi tidak digunakan untuk operasi perusahaan tidak bisa digolongkan menjadi aktiva tetap
- c. Tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan, yang berarti aktiva tersebut tidak dimaksudkan untuk dijual kembali
- d. Mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun, yang berarti aktiva tersebut digunakan lebih dari satu kali operasi perusahaan.

(Brigham & Houston, 2011) menyatakan bahwa suatu perusahaan dengan aktiva yang bisa dijadikan jaminan hutang dapat menggunakan hutang lebih besar. Struktur aset perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



hutang perusahaan terutama bagi perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah yang besar. Aktiva tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan oleh manajer kepada kreditor sehingga manajer dapat memperoleh pinjaman dengan mudah. Struktur aktiva juga dapat mempengaruhi fleksibilitas perusahaan dalam menentukan alternatif pendanaan eksternal karena dianggap memiliki tingkat risiko kebangkrutan relatif kecil daripada rasio aktiva tetap yang rendah menurut (Fatmawati & Wahidahwati, 2020).

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

8. *Liquidity*

Likuiditas mengacu pada seberapa cepat dan mudah suatu aset dapat diubah menjadi kas. Likuiditas memiliki dua dimensi: kemudahan untuk diubah versus hilangnya nilai. Setiap aset dapat dengan cepat diubah menjadi kas jika kita menurunkan harganya menjadi cukup rendah. Karenanya, aset yang sangat likuid adalah aset yang dapat dijual dengan cepat tanpa harus kehilangan nilai dalam jumlah yang signifikan menurut (Ross et al., 2000).

Subramanyam dan Wild (2010) mengemukakan bahwa likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jangka pendek secara konvensional dianggap periode hingga satu tahun. Hal ini dikaitkan dengan siklus operasi normal perusahaan yaitu mencakup siklus pembelian-produksi-penjualan-penagihan. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau gagal suatu perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Subramanyam dan Wild (2010) juga mengemukakan bahwa pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dinyatakan dalam perbedaan tingkatan. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan.

Munawir (2010) mengemukakan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah *liquid*, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah *illiquid*. Prastowo (2011) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek.

Berdasarkan definisi yang ada dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya untuk keperluan operasional perusahaan secepat mungkin. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan yang harus dipenuhi pada saat ditagih.

Menurut Jumingan (2006) suatu perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan jangka pendek yang kuat apabila:

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- a. Mampu memenuhi tagihan dari kreditur jangka pendek tepat pada waktunya,
- b. Mampu memelihara modal kerja yang cukup untuk membelanjai operasi perusahaan yang normal,
- c. Mampu membayar bunga utang jangka pendek dan dividen,
- d. Mampu memelihara kredit rating yang menguntungkan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

9. Firm Size

Menurut Ernawati (2016), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan investor dalam menilai asset maupun kinerja perusahaan.

Menurut Gede Merta Sudiarta (2016) ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki tiga variabel yang dapat menentukan besar kecilnya suatu perusahaan yaitu total aset, pendapatan dan kapitalisasi pasar karena variabel tersebut dapat menentukan besar kecilnya perusahaan. Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan pada jumlah total aset perusahaan, karena total aset dianggap lebih stabil dan lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan menurut Nurmindia (2017). Semakin tinggi total aset akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tergolong perusahaan besar. Sebaliknya, semakin rendah total aset mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tergolong perusahaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kecil. Semakin besar total aset menunjukkan bahwa semakin besar pula harta yang dimiliki perusahaan, sehingga investor akan semakin aman dalam berinvestasi ke perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi karena alasan yang berbeda. Beberapa alasan yang sering digunakan oleh peneliti diuraikan sebagai berikut:

- a. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal.
- b. Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan.
- c. Terdapat kemungkinan adanya pengaruh skala perusahaan terkait biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba.

Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan (asset) yang dimiliki suatu perusahaan. Pengukuran ini bertujuan untuk membedakan secara kuantitatif antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil, perbedaan besar kecilnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan manajemen untuk mengoperasikan perusahaan dengan berbagai situasi dan kondisi yang dihadapinya.

Firm size diukur dengan mentransformasikan total penjualan yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan *Log Natural Total Penjualan* dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan log natural, jumlah penjualan dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah penjualan yang sesungguhnya.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

10. Growth Opportunities

Growth menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan dalam aktiva operasional perusahaan. Seorang manajer dalam bisnis perusahaan akan memperhatikan pertumbuhan dan lebih menyukai menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan diharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan (Charitou dan Vafeas, 1998). *Growth opportunity* disebut juga sebagai kesempatan bagi suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang (Brigham & Houston, 2011). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya,

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya.

Menurut Brigham dan Houston (2011) *Growth Opportunity* dapat dilihat dari *price earnings ratio* (PER), yang diukur dengan menggunakan harga penutupan per lembar saham dibagi dengan *earnings per share* (EPS). *Growth opportunity* juga dapat diukur dengan menggunakan persentase penjualan dan perubahan aktiva.

Prihantoro (2003) mengungkapkan, semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiaya ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Perusahaan yang pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih lambat (Brigham dan Houston, 2011). Penggunaan utang tersebut digunakan untuk memenuhi kegiatan perusahaan yang lebih besar seiring dengan bertumbuhnya perusahaan.

Menurut Widia (2014) pertumbuhan perusahaan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan juga merupakan kemampuan perusahaan untuk meingkatkan *size* dan dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Growth Opportunity* adalah kesempatan bagi suatu perusahaan untuk bertumbuh di masa yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berupaya untuk meningkatkan aktiva mereka menggunakan persentase penjualan dan perubahan aktiva.



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

B. Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini akan dicantumkan hasil penelitian terdahulu yang relevan oleh peneliti. Berikut adalah penelitian terdahulu:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Endang Sri Utami (2009)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: Ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva dan profitabilitas	Dalam penelitian ini hanya struktur aktiva dan profitabilitas yang berpengaruh secara positif terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan, risiko bisnis dan tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
Joni dan Lina (2010)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal	Variabel Dependen: <i>Leverage</i> Variabel Independen: Pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, tingkat profitabilitas, risiko bisnis, dividen dan struktur aktiva	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva memiliki pengaruh yang positif terhadap <i>leverage</i> . Sedangkan tingkat profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap <i>leverage</i> . Ukuran perusahaan, risiko bisnis dan <i>dividen payout ratio</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>leverage</i> .
Husni Ali Khrawish (2010)	<i>The Determinants of The Capital Structure: Evidence from Jordanian Industrial Companies</i>	Variabel Dependen: <i>Leverage</i> dan LTD/TD Variabel Independen: <i>Size of The Company, Tangibility Fixed Assets, Long Term</i>	Terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara <i>Size of The Company, Tangibility Fixed Assets, Long Term Debt</i> , dan <i>Short Term Debt</i> , terhadap <i>leverage</i> . Sedangkan variabel <i>profitability</i> berpengaruh negatif terhadap <i>leverage</i> .

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

		<i>Debt, Short Term Debt, dan Profitability</i>	Hubungan positif dan signifikan juga ditemukan pada variabel <i>Size of The Company, Tangibility Fixed Assets, dan Long Term Debt</i> yang mempengaruhi LTD/TD. Namun <i>Short Term Debt</i> berpengaruh negatif terhadap LTD/TD.
Meyulinda dan Yusfarita (2010)	Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan <i>Return On Asset</i> Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2007	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen: Struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, dan ROA	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. ROA menunjukkan pengaruh negatif secara signifikan tetapi tidak sesuai dengan hipotesis.
Yeniatie dan Nicken (2010)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non-Kuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007	Variabel Dependen: Kebijakan hutang Variabel Independen: <i>Institutional ownership, asset structure, profitabilitas, dividen, risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kebijakan dividen, profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan struktur aset dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.
Reinhard dan Li (2010)	<i>A note on capital structure target adjustment – Indonesia evidence</i> Pada Perusahaan di Indonesia Periode 1995-2007	Variabel dependen: Penggunaan hutang Variabel independen: <i>Size, profitability, dan growth</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap penggunaan hutang. Sedangkan <i>growth</i> dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap penggunaan hutang.
Seftianne dan Ratih Handayani (2011)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan	Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen:	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan <i>growth opportunity</i> memiliki



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

	Publik Sektor Manufaktur	Profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, struktur aktiva, dan <i>growth opportunity</i>	pengaruh negatif terhadap struktur modal. Variabel lainnya seperti profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
Bramantyo Arief (2011)	Analisis Pengujian Teori <i>Pecking Order</i> Melalui Keterkaitan Profitabilitas, Struktur Asset, Ukuran Perusahaan, dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap <i>Financial Leverage</i> Periode 2006-2009 (Studi Kasus Pada Emiten Syariah di JII)	Variabel Dependen: <i>Financial leverage</i> Variabel Independen: profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan kesempatan bertumbuh	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial leverage</i> , sedangkan ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh tidak memiliki pengaruh signifikan.
Basil Al-Najjar (2011)	<i>The Inter-Relationship Between Capital Structure and Dividend Policy: Empirical Evidence From Jordanian Data</i>	Variabel Dependen: <i>leverage</i> dan <i>dividend payout ratio</i> Variabel Independen: <i>institutional relationship, tangible assets, growth opportunities, asset liquidity, profitability, business risk, dan firm size</i>	Hasil penelitian yang melibatkan <i>leverage</i> sebagai variabel dependen menunjukkan bahwa <i>profitability</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>leverage</i> . Sedangkan <i>tangible assets, growth opportunities, firm size, dan asset liquidity</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>leverage</i> . <i>Business risk</i> dan <i>institutional relationship</i> tidak berpengaruh terhadap <i>leverage</i> . Namun untuk penelitian yang melibatkan <i>dividend payout ratio</i> sebagai variabel dependen, ditemukan bahwa <i>tangible assets</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> . Sedangkan <i>profitability</i> dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

			<i>growth opportunities</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> . <i>Liquidity, institutional ownership, business risk,</i> dan <i>firm size</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
Amarjit Gill dan Neil Mathur (2011)	<i>Factors That Influence Financial Leverage of Canadian Firms</i>	Variabel Dependen: <i>leverage</i> Variabel Independen: <i>Firm size, number of subsidiaries, industry dummy, effective tax rate, growth opportunities, collateralized assets,</i> dan <i>profitability</i>	<i>Firm size, number of subsidiaries, industry dummy</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>leverage</i> . <i>Profitability</i> berpengaruh positif pada perusahaan jasa namun berpengaruh negatif pada perusahaan manufaktur. Sedangkan <i>effective tax rate, growth opportunities</i> dan <i>collateralized assets</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>leverage</i> .
Suci Pujiani (2012)	Analisis Pengaruh <i>Return On Assets, Sales Growth, Structure Assets, Firm Size,</i> dan <i>Investment Opportunity</i> Terhadap <i>Financial Leverage</i> (Studi perbandingan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2008-2011)	Variabel Dependen: <i>financial leverage</i> Variabel Independen: <i>Return on asset, Sales Growth, Structure Assets, Firm Size,</i> dan <i>Investment Opportunity</i>	Penelitian pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri menunjukkan bahwa hanya <i>return on assets, investment opportunity</i> dan <i>structure assets</i> yang berpengaruh terhadap <i>financial leverage</i> . Sedangkan hasil penelitian pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi menunjukkan bahwa hanya <i>return on asset</i> dan <i>investment opportunity</i> yang memiliki pengaruh terhadap <i>financial leverage</i> .
Maryam Masnoon dan Farrukh Anwar (2012)	<i>Capital Structure Determinants of KSE Listed Pharmaceutical Companies</i>	Variabel Dependen: <i>Leverage</i> Variabel Independen: <i>Size, tangibility, profitability, growth,</i>	<i>Tangibility</i> dan <i>Growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>leverage</i> . <i>Size</i> dan <i>profitability</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>leverage</i> . Sedangkan variabel <i>tax</i> dan <i>earnings</i>



		<i>tax dan earnings volatility</i>	<i>volatility</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>leverage</i> .
--	--	------------------------------------	--

C

C. Kerangka Pemikiran

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *profitability, fixed tangible assets, liquidity, firm size, dan growth opportunities* terhadap *leverage* perusahaan. Kerangka berpikir disajikan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitability Terhadap Leverage

Profitability merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan data tersebut. Menurut Bringham dan Houston (2006), perusahaan dengan tingkat pengembalian tinggi atas investasi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan operasional perusahaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan yang *profitable* cenderung memiliki hutang yang kecil. Disamping itu, perusahaan dengan aliran kas yang bebas atau *profitability* yang tinggi, hutang yang besar dapat membatasi kebebasan manajemen. Menurut Indra Wijaya (2008), semakin tinggi keuntungan suatu perusahaan maka akan semakin menurun hutangnya karena semakin banyak dana internal yang tersedia untuk mendanai investasinya. Sesuai dengan teori *pecking order*, perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi lebih memilih untuk menggunakan laba ditahan dalam struktur pendanaannya.

Profitability memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (Yeniatie dan Nicken, 2010). Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Meyulinda dan Yusfarita (2010).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. Pengaruh *Fixed Tangible Assets* Terhadap *Leverage*

Fixed tangible assets adalah suatu aset yang dimiliki badan usaha yang memiliki masa pemakaian lebih dari satu tahun, bukan untuk dijual, namun dipakai untuk operasional. Aset yang digunakan sebagai jaminan merupakan aset yang diminta oleh kreditor sebagai jaminan atas pinjaman. Struktur aktiva dalam perusahaan mempunyai pengaruh terhadap berbagai sumber pembiayaan. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa suatu perusahaan dengan aktiva yang bisa dijadikan jaminan hutang dapat menggunakan hutang lebih besar. Aset yang dapat dijadikan jaminan merupakan aset yang diminta oleh kreditor sebagai jaminan atas pinjaman. Jika *fixed tangible asset* suatu perusahaan tinggi, maka aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan yang menurunkan risiko pemberi pinjaman dari hutang. Menurut Husni Ali Khrawish (2010), tanpa adanya aset yang dapat dijaminkan, biaya pinjaman cenderung menjadi tinggi karena kreditor dapat meminta bunga atas pembayaran hutang yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Endang Sri Utami (2009), Joni dan Lina (2010), dan Husni Ali Khrawish (2010) menunjukkan bahwa *fixed tangible assets* berpengaruh positif terhadap *leverage* suatu perusahaan.

3. Pengaruh *Liquidity* Terhadap *Leverage*

Liquidity mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap *leverage* suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Zulkarnain (2020)

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage* suatu perusahaan.

4. Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Leverage*

Firm size adalah besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang ukurannya relatif besar, kecenderungan penggunaan dana eksternal juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan yang tersedia adalah pendanaan eksternal. Menurut Titman dan Wessel (1988) perusahaan besar lebih memilih untuk memperoleh hutang jangka panjang, sedangkan perusahaan kecil lebih memilih untuk memperoleh hutang jangka pendek. Namun demikian, *firm size* dapat menjadi alternatif untuk informasi yang dimiliki pihak luar. Perusahaan yang besar sering didiversifikasikan lebih luas dan memiliki arus kas yang lebih stabil dan kemungkinan pailit lebih kecil dibanding perusahaan kecil. Maka, dapat disimpulkan bahwa perusahaan besar memiliki tingkat keamanan lebih tinggi dalam memperoleh hutang karena perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dengan adanya diversifikasi yang lebih luas dan arus kas yang stabil. Penelitian yang dilakukan oleh Husni Ali Khrawish (2010), Reinhard dan Li (2010), dan Seftianne dan Ratih Handayani (2011) menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *leverage* suatu perusahaan.

5. Pengaruh *Growth Opportunities* Terhadap *Leverage*

Growth opportunities merupakan kesempatan bagi suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang. *Growth opportunity* digunakan sebagai

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

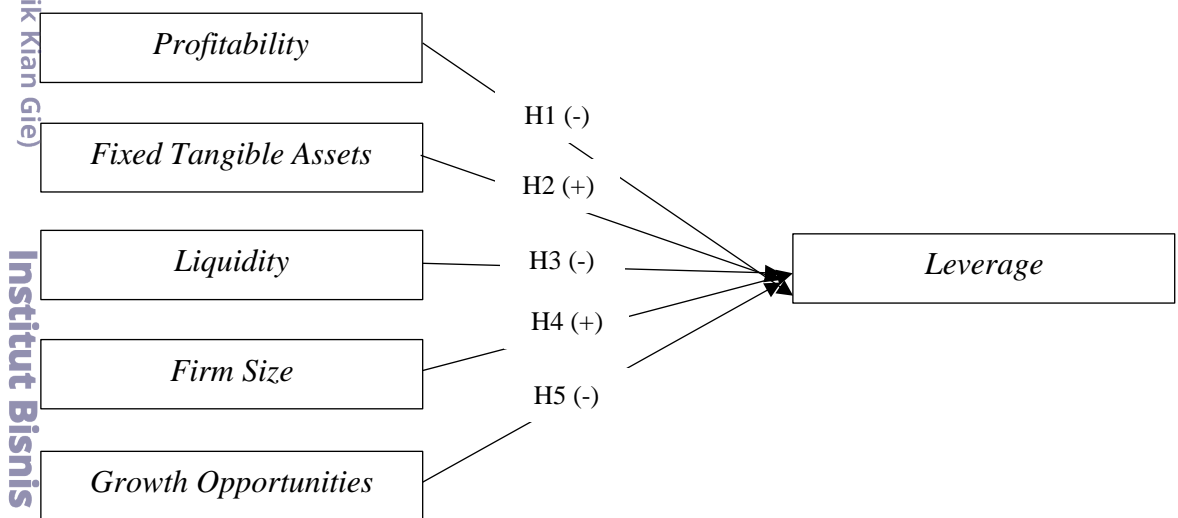




penambahan tingkat pertumbuhan tahunan dari total aset (Hartono, 2013). Jika *growth opportunity* suatu perusahaan tinggi, maka kebutuhan pendanaan akan semakin meningkat dan perusahaan akan cenderung menggunakan sahamnya untuk mendanai operasional perusahaan. Namun sebaliknya, apabila *growth opportunity* rendah maka perusahaan akan membagi risiko tersebut dengan para kreditor dengan cara menerbitkan utang jangka panjang. Hasil penelitian Reinhard dan Li (2010), Seftianne dan Ratih Handayani (2011), dan Amarjit Gill dan Neil Mathur (2011) menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *leverage* suatu perusahaan.

Kerangka pemikiran dapat disaji pada gambar 2.1 sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian



D. Hipotesis

H1: *Profitability* memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage*

H2: *Fixed tangible assets* memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*

H3: *Liquidity* memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

H4: *Firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*

H5: *Growth opportunities* memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage*

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

