

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan tujuan diantaranya untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*)¹.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Fama menyebutkan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya². Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham³. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana bahwa nilai perusahaan (*value*) adalah hutang (*debt*) ditambah modal sendiri (*equity*). Naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan⁴.

Perusahaan publik selalu berprinsip dalam pencapaian maksimalisasi laba atau nilai perusahaan, namun hal tersebut tidak selalu diimbangi dengan kesadaran para pengusaha tersebut dalam melakukan penilaian konsep dan prinsip-prinsip maksimalisasi laba itu sendiri, sehingga terjadi banyak tindakan ketidaktepatan penggunaan modal perusahaan terutama yang berasal dari *debt*. Penggunaan modal perusahaan yang berasal dari hutang memiliki risiko yang lebih besar

¹ Dominick Salvatore, *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global* (Jakarta: Salemba Empat, 2005).

² E.F. Fama, "The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders", *American Economic Review*, 68 (June, 1978), 272-284.

³ Steve H. Karnadi, *Manajemen Pembelanjaan* (Jakarta: Yayasan Promotio Humana, 1993), 49.

⁴ L.S. Atmaja, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2003), 4.

daripada yang berasal dari modal sendiri baik milik pribadi atau perseorangan, pemilik saham, ataupun pemilik modal dari pihak manajerial. Penggunaan dana perusahaan harus diatur sedemikian rupa sehingga pemanfaatannya dapat dilaksanakan secara optimal dan dapat menghindari risiko-risiko keuangan yang dapat terjadi. Disinilah pentingnya peran manajemen, karena Manajemen menjadi sangat penting artinya dari segala aspek kehidupan. Oleh karena itu umumnya manajemen khususnya manajemen keuangan menjadi icon yang urgen baik lingkup usaha yang kecil maupun besar.

Hal ini berbeda dengan perilaku dalam manajemen konvensional yang sama sekali tidak terkait bahkan terlepas dari nilai-nilai *tauhid*. Orang-orang yang menerapkan manajemen konvensional tidak merasa adanya pengawasan melekat, kecuali dari atasannya. Setiap kegiatan dalam manajemen syariah diupayakan menjadi amal saleh yang bernilai abadi.⁵

Menurut Satmoko dan Sudarman⁶, kebijakan pendanaan perusahaan ditentukan dengan menganalisa komposisi antara hutang dan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Sumber pembiayaan operasional perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya terbagi menjadi dua, yaitu pertama berasal dari hutang dan kedua berasal dari modal sendiri. Kedua jenis sumber pembiayaan tersebut tergabung dalam struktur modal perusahaan. Modal tersebut memiliki peranan penting dalam mewujudkan tujuan perusahaan yaitu menciptakan laba dan memberikan kesejahteraan bagi para pemilik saham, sehingga ketika pemilik saham semakin sejahtera, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Menurut Brigham dan Houston⁷ Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian assetnya menjadi lebih

⁵ Didin Hafidhuddin, dkk, *Manajemen Syariah Dalam Praktik* (Jakarta: Gema Insani Press, 2003), 8.

⁶ Satmoko Agung dan Sudarman, *Impact of Personal Taxes on Corporate Dividend Policy and Capital Structure Decisions* (Finance Management. Financial Management Association. 19 (2), 2011), 21-31.

⁷ Brigham, E. F., dan J. F. Houston, *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan (Jakarta: Erlangga, 2001), Edisi Indonesia. Terjemahan : Hermawan Wibowo, 170.

mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi kemampuan penggunaan modal utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang memprioritaskan sumber-sumber pendanaan internalnya terlebih dahulu. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri⁸. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai pembiayaan permanen yang terdiri hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham⁹.

Mogdiliani dan Miller¹⁰, menyatakan nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan, tetapi apabila struktur modal perusahaan baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan¹¹.

Dalam al-Quran kata yang digunakan untuk menunjukkan *hutang pihutang* ditunjukkan dengan kata *qardh*. Kata *Qardh* terdapat pada QS. Al-Baqarah: 245 yang berbunyi:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ أَمْضَعًا كَثِيرًا وَاللَّهُ يَقْبِضُ

وَيَبْصُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

⁸ Riyanto Bambang, *Dasar-dasar Pembelanjaan* (Yogyakarta: BPF, 2001), Edisi Kedua Cetakan Pertama, 62.

⁹ E. Thomas Copeland dan Fred Weston, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Binarupa Aksara, 1997), Jilid 2.

¹⁰ F. Modigliani dan M. Miller, *Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction*, *American Economic Review*, 53, (June, 1963), 433-443.

¹¹ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta: BPF, 2001), 85.

“Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), Maka Allah akan meperlipat gandakan pembayarannya kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan”. (QS. Al-Baqarah: 245).

Dalam Islam utang piutang adalah akad *tabarru’/non profit* bukan untuk mencari keuntungan maupun investasi oleh karena itu tidak boleh padanya ada unsur pemanfaatan. Jika ada pemanfaatan maka itu termasuk riba.

Suatu perusahaan untuk dapat melaksanakan kegiatan operasionalnya haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan atau *profitable*. Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *profitabilitas* yang dihasilkan oleh perusahaan. Copeland dan Weston¹² mendefinisikan *profitabilitas* sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila *profitabilitas* perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari *kreditur*, *supplier*, dan juga *investor* akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan.

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan¹³. *Profitabilitas* yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat¹⁴.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) pada tingkat penjualan, investasi dan modal saham untuk suatu

¹² E. Thomas Copeland dan Fred Weston, *Manajemen Keuangan*

¹³ K.R. Subramanyam, 1996, "The Pricing of Discretionary Accruals", *Journal of Accounting and Economics*, pp. 249-281. Retrieved: March 2nd, 2007, from ProQuest database.

¹⁴ Sujono dan Ugy Soebiantoro, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)". Dalam *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1) (2007), 43-47.

periode tertentu¹⁵. *Profitabilitas* merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *profitabilitas* yang tinggi cenderung menggunakan utang yang kecil karena laba ditahan yang tinggi dianggap sudah mencukupi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaannya.

Pengukuran terhadap *profitabilitas* perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri¹⁶. Santika dan Kusuma¹⁷ menyatakan pengaruh *profitabilitas* sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Ang¹⁸ menyatakan bahwa *profitabilitas* mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Karena rasio *profitabilitasnya* menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Semakin tinggi tingkat *profitabilitas* yang dicapai perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, sehingga untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus meningkatkan kinerjanya. Mardiyati¹⁹ *profitabilitas* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena *profit* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Akan tetapi selain itu *profitabilitas* juga bisa menurunkan nilai perusahaan, hal ini dapat terjadi karena di dalam meningkatkan *profitabilitas*, perusahaan akan meningkatkan kegiatan operasionalnya sehingga biaya yang ditimbulkan dari kegiatan ini juga akan meningkat.

¹⁵ Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kelima (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2006), Edisi Kelima, 72.

¹⁶ Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan Pengawasan Dan Pengambilan Keputusan)* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007), Edisi Baru, cetakan kesembilan, 43.

¹⁷ Santika, R dan Putra Kusuma, "Pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 6, No.1, (2002), 60-71.

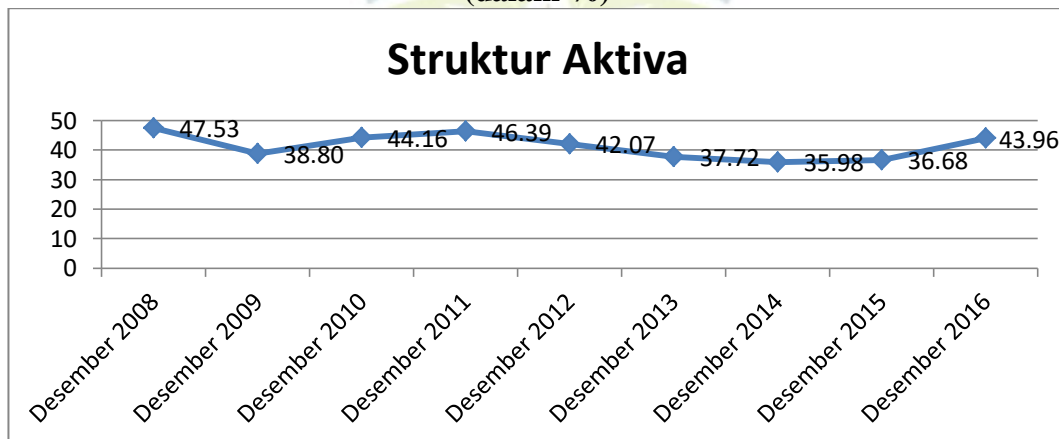
¹⁸ Robert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelegent Guide to Indonesia Capital Market)* (Jakarta: Mediasoft Indonesia, 1997), 20.

¹⁹ Mardiyati, dan *et. al.*, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010", *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* (2012), vol. 3, No. 1.

Peningkatan biaya ini akan mengakibatkan perusahaan harus menutup biaya tersebut lebih banyak sehingga perlu pengkajian ulang mengenai hubungan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan. Selain itu *profitabilitas* lebih bersifat *likuid* bagi perusahaan namun tidak *solvabel* sehingga *profitabilitas* tidak akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini pada akhirnya juga akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berikut merupakan gambaran Struktur Aktiva PT. Jasuindo Tiga Perkasa Periode 31 Maret 2008- 31 Desember 2016 :

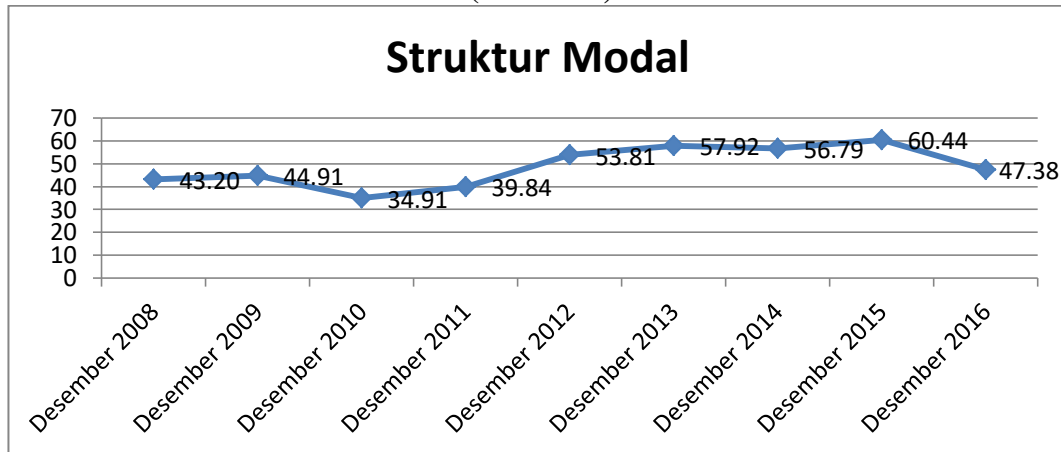
Grafik 1.1
Struktur Aktiva PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk
Periode Desember 2008- Desember 2016
(dalam %)



Berdasarkan grafik diatas, bahwa struktur aktiva PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk mengalami kondisi yang fluktuatif. Desember Tahun 2008 PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk mendapat nilai Struktur Aktiva tertinggi yaitu 47,53% sedangkan pada Desember tahun 2014 mendapat nilai Struktur Aktiva terendah yaitu 35,98%. Tetapi secara keseluruhan perkembangannya cukup baik terutama di tiga tahun terakhir.

Berikut merupakan gambaran Struktur Modal PT. Jasuindo Tiga Perkasa Periode 31 Maret 2008- 31 Desember 2016 :

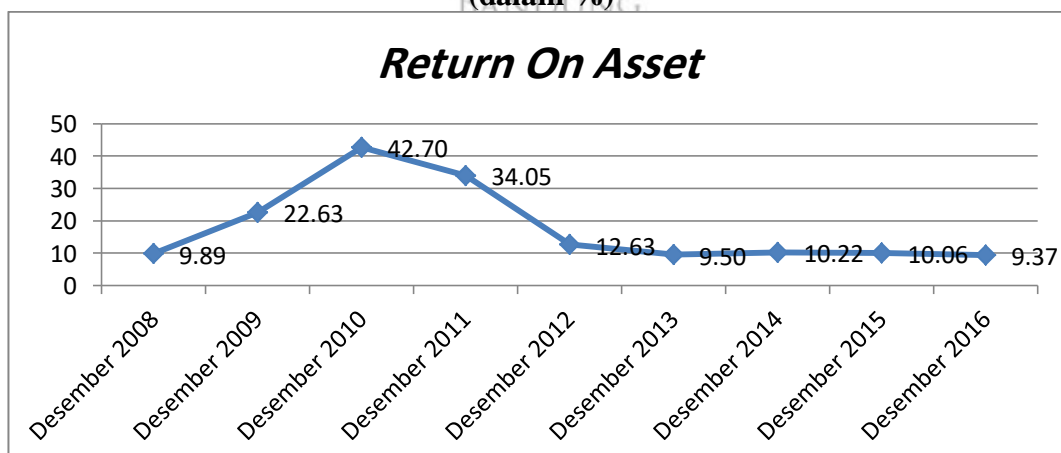
Grafik 1.2
Struktur Modal PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk
Periode Desember 2008- Desember 2016
(dalam %)



Berdasarkan grafik diatas, bahwa struktur modal PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk mengalami kondisi yang fluktuatif. Desember tahun 2015 PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk mendapat nilai tertinggi yaitu 57,92% sedangkan pada Desember tahun 2010 mendapat nilai terendah yaitu 34,91%. Tetapi secara keseluruhan perkembangannya cukup baik terutama di tiga terakhir.

Berikut merupakan gambaran data Profitabilitas PT. Jasuindo Tiga Perkasa berdasarkan *Return on Asset (ROA)* Periode 31 Maret 2008- 31 Desember 2016 :

Grafik 1.3
Profitabilitas PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk
berdasarkan *Return On Assets (ROA)*
Periode Desember 2008- Desember 2016
(dalam %)



Berdasarkan grafik diatas, bahwa ROA PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk mengalami kondisi yang fluktuatif. Desember tahun 2010 PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk mendapat nilai ROA tertinggi yaitu 42,70% sedangkan Desember tahun 2016 mendapat nilai ROA terendah yaitu 9,37%. Tetapi secara keseluruhan perkembangannya cukup baik terutama di tiga tahun terakhir.

Berikut perkembangan Nilai Perusahaan PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk pada periode 2008 –2016 terhadap harga saham berdasarkan *Price Book Value* (PBV) :

Tabel 1.1
Posisi Saham PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk
Periode Desember 2008- Desember 2016
Terhadap Harga Saham Berdasarkan
***Price Book Value* (PBV)**

Periode	Total Equity	Jumlah Saham Beredar	<i>Book Value per share</i>	Harga Saham	<i>Price Book Value</i>
(a)	(b)	(c)	(d=b/c)	(e)	(f=e/d)
Desember 2008	65,002,669,293	350,000,000	186	400	2.15
Desember 2009	88,240,726,691	350,000,000	252	510	2.02
Desember 2010	153,823,883,093	353,936,000	435	1160	2.67
Desember 2011	187,141,424,955	1,769,680,000	106	300	2.84
Desember 2012	206,340,855,969	1,769,680,000	117	370	3.17
Desember 2013	242,000,709,651	1,769,680,000	137	305	2.23
Desember 2014	284,685,548,841	1,769,680,000	161	378	2.35
Desember 2015	350,794,602,557	1,713,012,500	205	232	1.13
Desember 2016	553,646,253,942	1,713,012,500	323	308	0.95

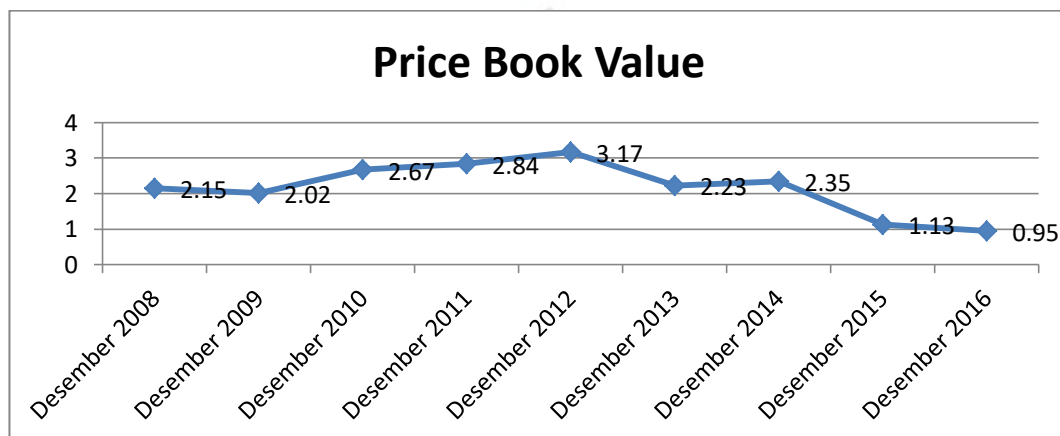
Sumber : Laporan Keuangan PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk Tahun 2008-2016 dari situs www.idx.co.id di olah peneliti.

Dari data tabel 1.1 diatas diketahui bahwa PBV PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk periode 2008 –2016 mengalami fluktuasi. Tetapi mengalami penurunan di tiga tahun terakhir. Pada periode ini dapat diketahui bahwa tahun 2012 PT.

Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk mendapat nilai perusahaan tertinggi yaitu 3,17 sedangkan pada Desember tahun 2016 mendapat PBV terendah yaitu 0,95.

Untuk lebih jelasnya perkembangan Nilai Perusahaan berdasarkan PBV di PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk pada periode 31 Maret 2008 – 31 Desember 2016 dapat dilihat pada grafik berikut :

Grafik 1.4
Perkembangan Nilai Perusahaan PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk
berdasarkan PBV Periode Desember 2008- Desember 2016



Berdasarkan grafik diatas, bahwa Nilai Perusahaan PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk mengalami kondisi yang fluktuatif. Tetapi mengalami penurunan di tiga tahun terakhir. Pada Desember tahun 2012 PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk mendapat nilai PBV tertinggi yaitu 3,17 sedangkan Desember tahun 2016 mendapat nilai PBV terendah yaitu 0,95.

Berdasarkan tabel 1.1 dan grafik 1.1, grafik 1.2, serta grafik 1.3 di atas, bahwa nilai perusahaan PT. Jasuindo Tiga Perkasa beberapa tahun ini mengalami penurunan, jika dibandingkan dengan struktur aktiva, struktur modal dan *profitabilitas* yang mengalami peningkatan, hal ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller²⁰, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan

²⁰ F. Modigliani dan M. Miller, "Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction", *American Economic Review*, 53, (June, 1963), 433-443.

perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan, tetapi apabila struktur modal perusahaan baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan²¹.

Begitu juga dengan teori yang dikemukakan Santika dan Kusuma²² yang menyatakan bahwa pengaruh *profitabilitas* sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Ang²³ menyatakan bahwa *profitabilitas* mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Karena rasio *profitabilitasnya* menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi tingkat *profitabilitas* yang dicapai perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Tujuan umum penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur *aktiva*, struktur modal dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan di PT. Jasuindo Tiga Perkasa periode 31 Maret 2008- 31 Desember 2016.

B. Perumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi bahwa masalah penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Struktur *Aktiva* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk ?
2. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk ?
3. Bagaimana pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk ?
4. Bagaimana pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk ?

²¹ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan* (Yogyakarta: BPFE, 2001), 85.

²² Santika, R dan Putra Kusuma, "Pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 6, No.1, (2002), 60-71.

²³ Robert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelegent Guide to Indonesia Capital Market)* (Jakarta: Mediasoft Indonesia, 1997), 20.

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis :

1. Signifikansi pengaruh Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
2. Signifikansi pengaruh pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan di PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
3. Signifikansi pengaruh pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
4. Signifikansi pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan di PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk

D. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memiliki beberapa kegunaan, baik secara akademis maupun praktis:

Akademis

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran serta dapat menjadi referensi bagi penelitian–penelitian selanjutnya mengenai Nilai Perusahaan.
2. Penelitian ini berguna bagi peneliti sebagai wahana untuk mengembangkan dan mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh selama kuliah khususnya mengenai Nilai Perusahaan.

Praktis

1. **Bagi Investor.** Hasil penelitian ini memberikan informasi mengenai faktor-faktor apa saja yang memengaruhi Nilai Perusahaan sehingga dapat berguna bagi investor dalam rangka menilai kinerja perusahaan yang tercermin dari Nilai Perusahaan sebagai dasar pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi.
2. **Bagi Perusahaan.** Hasil penelitian ini dapat digunakan terutama oleh pihak manajemen perusahaan sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan besarnya dana baik yang bersumber dari hutang maupun modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.