

## BAB II

### TELAAH LITERATUR

#### 2.1 *Agency Theory*

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Nurfathirani dan Rahayu (2017) menyatakan bahwa hubungan keagenan yaitu kontrak antara *principal* dengan *agent*. *Principal* memperkerjakan *agent* dalam rangka memenuhi kepentingan dari *principal*. Pada teori agensi ini yang dimaksud dengan *principal* adalah pemegang saham dan yang dimaksud dengan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan (Hidayat dan Sari, 2021). Hubungan antara pemilik dan agen ini terjadi karena pemilik perusahaan menyerahkan hak membuat keputusan kepada pihak manajemen dengan syarat meningkatkan kepentingan pemilik (Soraya dan Permanasari, 2017). Menurut Abdurrahman, *et al.*, (2019) manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dan hal ini menciptakan konflik potensial atas kepentingan yang disebut teori keagenan (*agency theory*).

Menurut Godfrey, *et al* (2010) dalam Angela dan Yanti (2019), *agency theory* (teori keagenan) merupakan teori yang menjelaskan mengenai tindakan yang dilakukan oleh pihak manajer dan pihak pemegang saham, dan keduanya mencari tindakan untuk memberikan keuntungan bagi mereka yang tujuannya belum tentu selaras. Dan hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak bersangkutan mempunyai tujuan berbeda, pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer (Hidayat dan Sari, 2021). Perbedaan dalam pengambilan keputusan perusahaan antara prinsipal dengan agen yang menjadi salah satu penyebab timbulnya konflik keagenan (Nurfathirani dan Rahayu, 2017). Konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer dapat di minimumkan

mekanisme pengawasan dengan cara mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost* (Hidayat dan Sari, 2021).

Wahidahwati (2002) dalam Sintyawati, *et al*, (2017) menyatakan bahwa terdapat beberapa alternatif yang dapat digunakan untuk menekan biaya keagenan. Pertama yaitu dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan sehingga hal tersebut akan mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Alternatif kedua yaitu dengan peningkatan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Hal tersebut dapat menyebabkan berkurangnya aliran kas bebas dalam perusahaan sehingga pihak manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasi perusahaan. Alternatif yang ketiga yaitu dengan meningkatkan pendanaan melalui utang. Alternatif terakhir untuk mengurangi biaya keagenan yaitu dengan penggunaan investor institusional sebagai monitoring agent yang akan menyebabkan manajer merasa diawasi dalam menentukan kebijakan finansial.

## ***2.2 Pecking Order Theory***

Dana merupakan salah satu kebutuhan penting dalam sebuah perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasionalnya. Sumber dana perusahaan diperoleh melalui dana internal yaitu laba ditahan atau dana eksternal yaitu utang (Hidayat dan Sari, 2021). Menurut Surya dan Rahayuningsih (2012) dalam Nurfathirani dan Rahayu (2017) *pecking order theory*, perusahaan akan memilih pendanaan atas dasar preferensi urutan. Diutamakan dari pendanaan yang tidak memiliki resiko, kemudian yang minim resiko hingga yang memiliki resiko tinggi. Ketika manajemen ingin mendanai sebuah proyek baru, mereka akan menggunakan laba ditahan terlebih dahulu. Jika pendanaan internal tidak mencukupi maka manajer akan membutuhkan dana eksternal seperti utang. Pendanaan melalui ekuitas dengan menerbitkan saham baru menjadi pilihan

terakhir yang digunakan perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012 dalam Soraya dan Permanasari, 2017).

Perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari internal yang merupakan hasil dari operasi perusahaan daripada menggunakan pendanaan yang bersumber dari eksternal perusahaan (utang). Perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang besar cenderung menggunakan modal sendiri. Hal itu terjadi karena perusahaan hanya memerlukan pendanaan yang sedikit dari luar. Berbanding terbalik jika perusahaan yang memiliki keuntungan rendah cenderung menggunakan utang yang besar dikarenakan dana internal perusahaan tidak mencukupi dan utang merupakan sumber pendanaan yang paling disukai. Perusahaan sangat sering menggunakan utang sebagai sumber pendanaan karena biaya untuk utang lebih rendah dibandingkan menerbitkan saham (Taufik, 2017 dalam Nurfathirani dan Rahayu, 2017).

Berdasarkan Brealey dan Myers (1996:500) dalam Nurmawadhakha dan Retnani (2018) *pecking order theory* mengatakan bahwa: a. Perusahaan lebih mengutamakan *internal financing*.; b. Perusahaan akan menyelaraskan rasio pembagian dividen yang ditetapkan dengan kesempatan investasi yang dihadapi, serta berusaha untuk menghindari pemenuhan dividen yang terlalu besar.; c. Pembayaran dividen yang cenderung tetap atau tidak berubah dan fluktuasi atau tidak stabilnya angka laba yang diperoleh mengakibatkan dana internal terkadang akan berlebih ataupun kurang untuk investasi.; d. Apabila pendanaan dari luar perusahaan (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yaitu dengan urutan penerbitan obligasi, lalu obligasi yang dapat dikonverikan menjadi modal sendiri, baru pada akhirnya apabila kebutuhan pendanaan masih belum mencukupi juga, maka saham baru akan diterbitkan.

Penyebab hirarki dalam teori *pecking order* adalah adanya asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Dimana pihak manajemen lebih memiliki

banyak informasi tentang prospek, kinerja maupun risiko perusahaan daripada pemegang saham. Sangat tidak mungkin para pemegang saham mengetahui setiap detail informasi perusahaan (Utami dan Ngumar, 2019).

### 2.3 Utang

Berdasarkan Weygandt, *et al.*, (2019) *Liabilities are claims against assets that is, existing debts and obligations. Businesses of all sizes usually borrow money and purchase merchandise on credit* yang artinya liabilitas atau utang adalah klaim terhadap aset yaitu utang dan kewajiban. Bisnis dari semua ukuran biasanya meminjam uang dan membeli barang dagangan secara kredit. Menurut Kieso, *et al.*, (2018) *liability* adalah kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan menghasilkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mewujudkan manfaat ekonomi. Kewajiban memiliki tiga karakteristik penting: (1) Itu adalah kewajiban sekarang. (2) Muncul dari peristiwa masa lalu. (3) Terjadi dalam arus keluar sumber daya (uang tunai, barang, jasa).

Liabilitas diakui dalam laporan keuangan jika terdapat kemungkinan besar bahwa pengeluaran sumber daya yang mengandung manfaat ekonomis akan dilakukan untuk menyelesaikan kewajiban kini dan jumlah yang harus diselesaikan dapat diukur dengan andal (IAI, 2018 dalam KKPK). IAI dalam KKPK (2018) mengungkapkan jumlah tercatat liabilitas dalam laporan posisi keuangan dengan dasar pengukuran sebagai berikut:

1. Biaya historis (*historical cost*)

Liabilitas dicatat sebesar jumlah yang diterima sebagai penukar dari kewajiban, atau dalam keadaan tertentu (sebagai contoh, pajak penghasilan), pada jumlah kas atau setara kas yang diekspektasikan akan dibayarkan untuk memenuhi liabilitas dalam pelaksanaan usaha yang normal.

2. Biaya kini (*current cost*)

Liabilitas dicatat sebesar nilai penyelesaiannya; yaitu, jumlah kas atau setara kas yang tidak didiskontokan yang mungkin akan diperlukan untuk menyelesaikan kewajiban kini.

3. Nilai terealisasi/penyelesaian (*realisable/settlement value*)

Liabilitas dicatat sebesar nilai penyelesaiannya; yaitu jumlah kas atau setara kas yang tidak didiskontokan yang diekspektasikan akan dibayarkan untuk memenuhi liabilitas dalam pelaksanaan usaha normal.

4. Nilai kini (*present value*)

Liabilitas dicatat sebesar arus kas keluar neto masa depan yang didiskontokan ke nilai sekarang yang diekspektasikan akan diperlukan untuk menyelesaikan liabilitas dalam pelaksanaan usaha normal.

Berdasarkan Weygandt, *et al.*, (2019), utang atau liabilitas dibagi menjadi dua jenis, yaitu utang jangka pendek (*current liabilities*) dan utang jangka panjang (*non-current liabilities*). Utang jangka pendek adalah utang yang diharapkan dibayar perusahaan dalam satu tahun atau kurang dari satu tahun. Sedangkan utang jangka panjang adalah kewajiban yang diharapkan dibayar perusahaan lebih dari satu tahun di masa depan.

Entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika (IAI, 2020):

- a. Entitas memperkirakan akan melunasi liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal.
- b. Entitas memiliki liabilitas tersebut dengan tujuan utama untuk diperdagangkan.
- c. Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk dilunasi dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan.
- d. Entitas tidak memiliki hak pada akhir periode pelaporan untuk menanggihkan pelunasan liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Berdasarkan Kieso, *et al.*, (2018) *Current liabilities* adalah kewajiban yang umumnya diharapkan diselesaikan oleh perusahaan dalam siklus operasi normalnya atau satu tahun, mana yang lebih lama. Konsep ini meliputi:

1. Utang akibat perolehan barang dan jasa: utang usaha, utang gaji dan upah, utang pajak penghasilan, dan sebagainya.
2. Tagihan yang diterima di muka untuk pengiriman barang atau pelaksanaan jasa, seperti pendapatan sewa yang diterima di muka atau pendapatan langganan yang diterima di muka.
3. Kewajiban lain yang likuidasinya akan terjadi dalam siklus operasi satu tahun, seperti bagian obligasi jangka panjang yang harus dibayar pada periode berjalan, kewajiban jangka pendek yang timbul dari pembelian peralatan, atau kewajiban yang diestimasi, seperti kewajiban garansi. Seperti yang ditunjukkan sebelumnya, kewajiban yang diestimasi sering disebut sebagai provisi.

Utang jangka pendek terdiri dari *notes payable*, *accounts payable*, *current maturities of long-term debt*, *short-term obligations expected to be refinanced*, *dividends payable*, *customer advances and deposits*, *unearned revenue*, *sales and value added taxes payable*, *incomes taxes payable*, dan *employee-related liabilities*. *Accounts payable* adalah saldo utang kepada pihak lain atas pembelian barang, persediaan, atau jasa. *Notes payable* merupakan perjanjian tertulis untuk membayarkan sejumlah uang pada tanggal tertentu di masa depan. *Current maturities of long-term debt* adalah bagian dari obligasi, wesel bayar, dan utang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo dalam tahun fiskal berikutnya. *Short term obligations expected to be refinanced* adalah kewajiban jangka pendek yang diekspektasikan akan dibiayai kembali. *Dividends payable* adalah jumlah yang terutang oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai hasil otorisasi dewan direksi. *Customer advances and deposits* adalah penerimaan deposit dari pelanggan untuk menjamin kinerja kontrak atau layanan perusahaan atau sebagai jaminan untuk menutupi pembayaran kewajiban masa depan yang diharapkan. *Unearned revenues* adalah kewajiban yang timbul akibat perusahaan

telah menerima pembayaran terlebih dahulu namun belum melakukan pelaksanaan kewajibannya. *Sales and value-added taxes payable* adalah kewajiban pajak yang timbul akibat transaksi jual dan beli. *Income taxes payable* adalah kewajiban pajak atas penghasilan yang didapat perusahaan. *Employee related liabilities* adalah jumlah yang terutang kepada karyawan untuk gaji atau upah pada akhir periode akuntansi (Weygandt *et al.*, 2018).

Mengutip dari PSAK 1 (75) (IAI, 2018), entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka panjang jika pemberi pinjaman menyetujui pada akhir periode pelaporan untuk menyediakan tenggang waktu pembayaran yang berakhir sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan, selama periode di mana entitas dapat memperbaiki pelanggaran terhadap persyaratan perjanjian dan pemberi pinjaman tidak dapat meminta percepatan pembayaran kembali. *Non-current liabilities* terdiri dari tiga jenis (Kieso, *et al.*, 2018):

1. Kewajiban yang timbul dari situasi pembiayaan tertentu, seperti penerbitan obligasi, kewajiban sewa guna usaha jangka panjang, dan jangka panjang: wesel bayar.
2. Kewajiban yang timbul dari kegiatan operasional perusahaan biasa, seperti kewajiban pensiun dan kewajiban pajak penghasilan tangguhan.
3. Kewajiban yang bergantung pada terjadinya atau tidak terjadinya satu atau lebih kejadian di masa depan untuk memastikan jumlah yang harus dibayar, atau penerima pembayaran, atau tanggal yang harus dibayar, seperti jaminan layanan atau produk, kewajiban lingkungan, dan restrukturisasi, (sering disebut sebagai *provisions*).

Menurut Weygandt *et al.* (2018) terdapat beberapa contoh utang jangka panjang seperti *bonds payable*, *mortgages payable*, *long-term notes payable*, *lease liabilities*, dan *pension liabilities*. *Bonds payable* adalah bentuk dari utang wesel yang berbunga. *Long term notes payable* adalah utang wesel yang memiliki jangka waktu pelunasan lebih dari satu tahun. *Mortgage payable* merupakan sebuah utang jangka panjang yang dijaminan terhadap real estate. *Lease liability* adalah kewajiban yang muncul akibat

perjanjian kontrak antara pemberi sewa (*lessor* atau pemilik properti) dengan penyewa (*lessee* atau peminjam properti). Perjanjian ini memberikan hak kepada *lessee* untuk menggunakan barang tertentu, yang dimiliki oleh *lessor*, untuk jangka waktu tertentu. Sebagai imbalan atas penggunaan properti, penyewa melakukan pembayaran sewa selama masa sewa kepada *lessor*. *Pension liabilities* adalah kewajiban yang timbul akibat dari pengaturan di mana pemberi kerja memberikan manfaat (pembayaran) kepada pensiunan karyawan untuk layanan yang mereka lakukan selama tahun kerja mereka.

Menurut PSAK 23 (IAI, 2018), dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas modal tertentu. Berikut ini tipe dari *bonds* atau obligasi yaitu: (Weygandt, *et al.*, 2019)

a) *Secured and unsecured bonds*

*Secured bonds* memiliki aset khusus dari penerbit yang dijadikan jaminan atas obligasi tersebut. *Secured bonds* dengan *real estate*, misalnya, disebut *mortgage bonds*. *Unsecured bonds*, juga disebut *debenture bonds*, diterbitkan terhadap kredit umum peminjam. Perusahaan dengan peringkat kredit yang baik menggunakan obligasi ini secara ekstensif.

b) *Convertible and callable bonds*

Obligasi yang dapat dikonversi menjadi saham biasa atas pilihan pemegang obligasi adalah *convertible bonds*. Fitur konversi umumnya menarik bagi pembeli obligasi. Obligasi yang dapat ditebus oleh perusahaan penerbit (dibeli kembali) pada jumlah mata uang yang ditentukan (harga beli) sebelum jatuh tempo adalah *callable bonds*.

Obligasi menurut PSAK 55 diakui dan diukur pada pengakuan awal sebesar nilai wajar yang ditambah dengan biaya transaksi kecuali untuk instrumen yang diukur dengan menggunakan nilai wajar. Harga pasar atau nilai wajar atas liabilitas yang akan diterbitkan adalah sebesar harga penawaran (*bid price*). Definisi nilai wajar untuk pengukuran liabilitas keuangan adalah sebesar harga yang akan diterima untuk menjual

aset atau harga yang akan dibayar untuk mengalihkan suatu liabilitas dalam transaksi teratur antara pelaku pasar pada tanggal pengukuran (Alkhatiri, 2018).

Menurut Weygandt, *et al.*, (2019) jurnal menerbitkan obligasi pada *face value*, *discount* dan *premium*:

Cash	xxx	
Bonds Payable	xxx	
Jurnal <i>redeeming bonds at maturity</i> :		
Bonds Payable	xxx	
Cash	xxx	
Jurnal <i>redeeming bonds before maturity</i> :		
Bonds Payable	xxx	
Loss on Bonds Redemption	xxx	
Cash	xxx	

## 2.4 Kebijakan Utang

Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktifitas operasional perusahaan (Ngingang, 2020). Kebijakan utang salah satu keputusan pendanaan yang berasal dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan utang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Hal tersebut disebabkan karena dengan penggunaan utang untuk kegiatan pembiayaan operasional perusahaan dapat mengurangi adanya pajak penghasilan, jika dibandingkan dengan menerbitkan saham baru yang memiliki konsekuensi terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham (Gani, 2020).

Menggunakan utang sebagai sumber dana perusahaan memiliki dampak positif dan negatif. Berdasarkan Hirt, *et. al* (2011) dalam Setiawati dan Raymond (2017), keuntungan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan adalah sebagai berikut.

1. Pembayaran bunga (*interest*) bersifat mengurangi pajak (*tax-deductible*).
2. Kewajiban keuangan utang dengan jelas ditentukan dan bersifat tetap, kecuali obligasi dengan tingkat bunga mengambang (*floating rate interest*).
3. Dalam keadaan ekonomi inflasi, utang dapat dibayar dengan nilai uang yang lebih rendah. Hal ini terjadi karena utang jangka panjang dibayar ketika nilai uang telah menurun akibat inflasi.
4. Penggunaan utang yang bijaksana dapat mengurangi biaya modal perusahaan. Sejauh utang tidak menambah posisi risiko perusahaan, biaya setelah pajak yang rendah dapat membantu perusahaan mengurangi biaya pembiayaan tertimbang keseluruhan (*weighted overall cost of financing*).

Selain keuntungan, utang juga memiliki kerugian sebagai sumber pendanaan sebagai berikut: (Setiawati dan Raymond, 2017)

1. Bunga dan nominal pokok (*principal amount*) ditentukan pada kontrak dan harus dipenuhi perusahaan dalam keadaan apa pun.
2. Perjanjian utang dapat mengakibatkan pembatasan yang memberatkan perusahaan, seperti mempertahankan modal kerja pada tingkat tertentu, adanya batas penerbitan utang di masa depan, dan mengatur kebijakan dividen perusahaan. Meskipun kreditor umumnya tidak memiliki hak untuk memilih, mereka dapat mengontrol perusahaan secara virtual jika ketentuan dalam perjanjian utang tidak terpenuhi.
3. Penggunaan utang yang melebihi titik, yaitu *cost of financial distress* lebih besar daripada *interest tax shield*, dapat mengurangi nilai dari saham biasa (*outstanding common stock*) perusahaan.

Menurut Block, Hirt, dan Danielsen (2011: p. 62) dalam Rajagukguk, *et. al* (2017), *debt utilization ratios* memungkinkan untuk mengukur kebijakan pengelolaan pinjaman. Terdapat 3 rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan pinjaman, yaitu *debt to total assets*, *times interest earned*, dan *fixed charge coverage*. Pada

penelitian ini, kebijakan utang diukur dengan *Debt to Total Assets Ratio (DTA)* yang membandingkan total utang dengan total asset. Menurut Weygandt, et al., (2019) mengatakan *Debt to total assets ratio measures the percentage of the total assets provided by creditors* yang artinya mengukur persentase dari total aset yang dibiayai oleh utang (kreditor). Menurut Kusumi, et al. (2020) semakin tinggi *DTA* maka semakin tinggi porsi aset yang dibiayai utang. Semakin besar *debt to total assets ratio* maka semakin tinggi ketergantungan perusahaan kepada pihak kreditor dan semakin tinggi utang bunga yang akan dibayarkan perusahaan kepada kreditor. Semakin tinggi *DTA* berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aset guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi memberikan risiko yang besar namun apabila perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik, maka penggunaan utang akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Akbar dan Ruzikna, 2017).

Berdasarkan Weygandt, et al. (2019) *Debt to Total Assets Ratio (DTA)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \quad (2.1)$$

Keterangan:

*DTA* : *Debt to Total Assets*

*Total Liabilities* : Total liabilitas pada akhir tahun t

*Total Assets* : Total aset pada akhir tahun t

Menurut Weygandt et al. (2019) *liabilities defined as creditor's claim on total assets and as existing debts and obligation* yang berarti bahwa liabilitas diartikan sebagai klaim dari total aset yang dimiliki dan sebagai seluruh utang dan obligasi yang ada. Menurut IAI, 2018 dalam PSAK 1 liabilitas adalah kewajiban kini entitas yang

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

Menurut Kieso et al. (2018), mengatakan bahwa *total assets A resource controlled by the entity as a result of past event and from which future economic benefits are expected to flow to the entity* yang artinya total aset merupakan sumber yang dikuasai oleh entitas sebagai hasil dari peristiwa masa lalu dan diharapkan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang bagi perusahaan.

## 2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. (Anindhita, 2017). Menurut Brigham dan Houston (2015: p.489) dalam Rajagukguk, et. al, (2017) terdapat beberapa teori terkait dengan kebijakan dividen, yaitu:

### 1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan atau biaya modal perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh pendapatan yang dihasilkan oleh asetnya, bukan dari bagaimana pendapatan dibagikan dalam bentuk dividen maupun laba ditahan.

### 2. *Bird-in-the-Hand Fallacy*

Teori ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham maupun tingkat pengembalian ekuitas. Apabila perusahaan menetapkan dividend payout ratio yang tinggi maka dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Investor lebih memilih dividen yang sifatnya pasti daripada capital gain yang sifatnya tidak pasti.

### 3. *Information (Signaling) Content*

Teori ini menjelaskan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai sinyal dari manajemen terhadap pendapatan dimasa mendatang. Peningkatan dividen melebihi dari yang diharapkan merupakan suatu sinyal bagi investor bahwa perkiraan manajemen terhadap pendapatan dimasa mendatang baik. Sedangkan penurunan dividen merupakan suatu sinyal bahwa perkiraan manajemen terhadap pendapatan dimasa mendatang buruk.

#### 4. *Catering Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa pandangan investor terhadap dividen bervariasi dari waktu ke waktu dan perusahaan menyesuaikan kebijakan dividen untuk memenuhi keinginan investor. Investor kadang memiliki pandangan yang kuat terhadap keamanan dan pembayaran dividen yang tinggi, sedangkan dilain waktu mereka lebih agresif dan mencari pembayaran dividen yang rendah dengan potensi yang lebih baik terhadap capital gain.

Dividen adalah distribusi uang tunai atau saham perusahaan kepada pemegang sahamnya (Weygandt, *et al*, 2019). Berdasarkan Kieso, *et al*, (2018) dividen dapat memiliki 4 bentuk :

##### 1. *Cash Dividend*

Dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Dewan direksi memberikan deklarasi melalui dividen tunai. Setelah persetujuan resolusi, dewan direksi menyatakan dividen. Namun, sebelum membayarkan dividen, perusahaan harus menyiapkan daftar pemegang saham terbaru. Karena itu, biasanya terdapat jeda waktu antara deklarasi dengan pembayaran dividen. Berdasarkan Weygandt, *et. al* (2019) ketentuan pembagian *cash dividend* menurut perusahaan sebagai berikut:

(1) *Retained Earnings*: pembayaran dividen tunai dari *retained earnings* adalah sah di semua yurisdiksi.

(2) *Adequate Cash*: sebelum mengumumkan dividen tunai, dewan direksi perusahaan harus mempertimbangkan dengan cermat permintaan saat ini dan masa depan atas sumber daya kas perusahaan.

(3) *Declaration of Dividends*: sebuah perusahaan tidak membayar dividen kecuali dewan direksi memutuskan untuk melakukan dividen tunai. Dewan direksi memiliki wewenang penuh untuk menentukan jumlah pendapatan untuk didistribusikan dalam bentuk dividen.

#### 2. *Property Dividends*

Dividend yang dibayarkan dalam aset perusahaan selain uang tunai. Dividend properti mungkin barang dagangan, real estate, investasi atau apapun telah ditetapkan oleh dewan direksi.

#### 3. *Liquidating Dividends*

Dividen berdasarkan selain laba yang diperoleh. Istilah ini menyiratkan bahwa dividen tersebut adalah pengembalian investasi pemegang saham daripada keuntungan. Dengan kata lain, setiap dividen yang tidak didasarkan pada pendapatan mengurangi jumlah yang dibayarkan oleh pemegang saham dan sejauh itu, itu adalah *liquidating dividends*.

#### 4. *Share Dividends*

Dividen dalam bentuk saham yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan persentase kepemilikan saham. Menurut Weygandt, et al. (2019), *Share dividend* meningkatkan *share capital* dan *share premium*. Terdapat tujuan dan manfaat apabila perusahaan membagikan *share dividend* yaitu:

- a. Memenuhi ekspektasi dividen pemegang saham tanpa mengeluarkan uang tunai.
- b. Meningkatkan daya jual saham perusahaan. Ketika jumlah saham beredar meningkat, harga pasar per lembar saham menurun. Penurunan harga pasar saham memudahkan investor kecil untuk membeli saham tersebut.

- c. Menekankan bahwa sebagian ekuitas telah diinvestasikan kembali secara permanen dalam bisnis (dan tidak tersedia untuk dividen tunai).

Menurut Weygandt, *et. al* (2019) terdapat 3 tanggal penting yang berhubungan dengan dividen yaitu:

1. *Declaration date* atau tanggal pengumuman

Tanggal pengumuman adalah dimana dewan direksi secara resmi mengumumkan (mengesahkan) dividen tunai dan mengumumkannya kepada pemegang saham. Pencatatan jurnal pada saat tanggal deklarasi sebagai berikut.

<i>Cash Dividends</i>	xxx
<i>Dividends Payable</i>	xxx

2. *Record date* atau tanggal pencatatan

Tanggal pencatatan yaitu perusahaan menentukan kepemilikan saham yang beredar untuk tujuan dividen. Dalam interval antara tanggal deklarasi dan tanggal pencatatan, korporasi memperbarui catatan kepemilikan sahamnya. Tidak ada jurnal yang diperlukan pada saat tanggal pencatatan.

<i>No entry</i>
-----------------

3. *Payment date* atau tanggal pembayaran

Tanggal pembayaran yaitu perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham tercatat dan mencatat pembayaran dividen tersebut. Pencatatan jurnal pada saat tanggal pembayaran sebagai berikut.

<i>Dividends Payable</i>	xxx
<i>Cash</i>	xxx

Pada penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio (DPR)*. *Dividend payout ratio* perbandingan antara dividen per lembar saham terhadap laba bersih per lembar saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan membayar dividen melalui keuntungan atau pendapatan perusahaan kepada para pemegang saham (Gani, 2017). *DPR* yang tinggi berarti proporsi dividen tunai per lembar saham yang dibagikan lebih tinggi dari jumlah laba

yang diperkirakan akan diterima oleh pemegang saham. Jika dividen yang dibayarkan semakin banyak maka dana yang tersedia untuk perusahaan melalui saldo laba (*retained earnings*) semakin sedikit. Padahal perusahaan mempunyai kegiatan operasional yang harus didanai. Sehingga untuk mendanai asetnya perusahaan menggunakan utang dari luar. Sehingga *DTA* semakin tinggi.

Pada penelitian ini, kebijakan dividen diprosikan dengan *dividend payout ratio* (*DPR*). Berdasarkan Gitman dan Zutter (2015) *dividend payout ratio* (*DPR*) dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}} \quad (2.2)$$

Keterangan :

*DPR* : *Dividend Payout Ratio*

*Cash Dividend Per Share* : Dividen tunai per lembar saham

*Earning Per Share* : Laba per lembar saham

*Dividend Per Share* (*DPS*) merupakan pembagian laba yang dibagikan kepada semua pemegang saham secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Lilianti, 2018). Berdasarkan Weygandt, *et al.* (2019) *Earnings per share* (*EPS*) is a measure of the net income earned on each ordinary share yang berarti laba bersih per saham (*EPS*) adalah ukuran laba bersih yang diperoleh dari setiap saham biasa, yang dihitung dengan cara membagi laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa terhadap jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama tahun tersebut. *EPS* menunjukkan laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa. Pemegang saham dan calon investor biasanya menggunakan *EPS* untuk mengevaluasi profitabilitas dari suatu perusahaan. Karena informasi mengenai *EPS* penting, perusahaan harus melaporkan informasi ini pada income statement. Umumnya, perusahaan menyajikan informasi mengenai *EPS* dibawah net income pada income

statement (Kieso, et al., 2018). Menurut Weygandt, et al. (2019), *EPS* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{Net\ Income - Preference\ Dividend}{Weighted\ Average\ Ordinary\ Shares\ Outstanding} \quad (2.3)$$

Keterangan:

*EPS* : *Earnings per Share*

*Net Income* : Laba tahun berjalan yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk

*Preference Dividends* : Dividen saham preferen

*WAOS* : Rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar

Menurut Weygandt, et al. (2019), *net income* adalah selisih antara jumlah pendapatan dan beban dimana jumlah pendapatan melebihi jumlah beban. *Net income* menunjukkan laba perusahaan setelah seluruh pendapatan dan beban diperhitungkan dalam periode berjalan. *Net income* disajikan dalam laporan laba rugi dan komprehensif lain selama periode. Menurut Weygandt, et al. (2019), *preference dividends* merupakan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham preferen karena pemegang saham preferen memiliki hak untuk menerima pembagian dividen terlebih dahulu sebelum pemegang saham biasa. Dalam saham preferen terdapat istilah dividen kumulatif, yaitu pemegang saham preferen harus dibayar dividen atas tahun berjalan dan dividen tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividen. Ketika saham preferen bersifat kumulatif, dividen preferen yang tidak dinyatakan dalam periode tertentu disebut dengan *dividends in arrears*. Ikatan Akuntan Indonesia (2018) dalam PSAK 56 menjelaskan bahwa jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama periode berjalan adalah jumlah saham biasa yang beredar pada awal periode, disesuaikan dengan jumlah saham biasa yang dibeli kembali atau diterbitkan selama periode tersebut, dikalikan dengan faktor pembobot. Faktor pembobot waktu adalah jumlah hari beredarnya sekelompok saham dibandingkan dengan jumlah hari dalam suatu periode.

## **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang**

Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan pinjaman suatu perusahaan (Rajagukguk, *et. al*, 2017). Kebijakan dividen yang stabil menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana untuk membayar jumlah dividen yang tetap tersebut kepada investor mereka sehingga kebutuhan untuk pendanaan perusahaan akan meningkat (Yeniatie dan Destriana, 2010 dalam Soraya dan Permanasari, 2017). Pembayaran dividen yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya persediaan kas perusahaan sehingga pinjaman berupa utang diperlukan sebagai sumber pendanaan lainnya (Soraya dan Permanasari, 2017). Jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka laba ditahan semakin kecil, sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan lebih cenderung menggunakan pinjaman (Rajagukguk, *et. al*, 2017).

Hasil penelitian Soraya dan Permanasari (2017) mendapat hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang. Menurut hasil penelitian Kusumi, *et al.* (2020) mendapat hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian Rajagukguk (2017), Gani (2020) dan Anindhita (2017) mendapat hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**Ha<sub>1</sub>: Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.**

### **2.6 Struktur Aset**

Struktur aset merupakan penentuan seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap (Rajagukguk, *et al.*, 2017). Dalam penelitian ini struktur aset diproksikan dengan menggunakan persentase aset tetap terhadap total aset (Rajagukguk, *et al.*, 2017). Semakin tinggi struktur aset

menunjukkan proporsi aset tetap perusahaan lebih tinggi dibandingkan total aset lainnya. Proporsi aset tetap yang tinggi membuat kegiatan operasional perusahaan menjadi lebih maksimal sehingga perusahaan bisa menghasilkan produk yang banyak. Meningkatnya produksi membuat pendapatan perusahaan semakin meningkat. Pendapatan yang meningkat akan menyebabkan laba perusahaan juga meningkat. Meningkatnya laba perusahaan maka saldo laba perusahaan meningkat. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan memilih dari pendanaan yang tidak memiliki resiko yaitu menggunakan saldo laba atau *retained earnings* sebagai sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas perusahaan dibandingkan utang. Sehingga kebijakan utang menurun. Perusahaan yang menanamkan sebagian besar modalnya pada aset tetap akan menggunakan modal sendiri untuk pemenuhan modalnya, sedangkan modal pinjaman hanya bersifat sebagai pelengkap (Manopoo, *et al.* 2018). Sehingga menurut Anindhita (2017) struktur aset dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

Aset Tetap : Total aset tetap pada akhir tahun t

Total Aset : Total aset pada akhir tahun t

Berdasarkan Weygandt, *et. al* (2019) mengatakan bahwa *Assets are resources a business owns. The business uses its assets in carrying out such activities as production and sales. The common characteristic possessed by all assets is the capacity provide future services or benefits. In a business, that service potential or future economic benefit eventually results in cash inflows (receipts).* yang berarti aset adalah sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan menggunakan asetnya untuk melakukan aktivitas seperti produksi dan penjualan. Karakteristik umum yang dimiliki oleh semua aset adalah kemampuan memberikan layanan atau manfaat di masa depan. Dalam perusahaan, potensi layanan atau manfaat ekonomi masa depan pada akhirnya

menghasilkan arus kas masuk (penerimaan). Aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomik masa depan diharapkan akan mengalir ke entitas (IAI, 2018). Menurut IAI (2018), dasar pengukuran aset sebagai berikut:

1. Biaya Historis (*Historical Cost*)

Aset dicatat sebesar pengeluaran kas atau setara kas yang dibayar atau sebesar nilai wajar dari imbalan yang diberikan untuk memperoleh aset tersebut pada saat perolehan.

2. Biaya Kini (*Current Cost*)

Aset dinilai dalam jumlah kas atau setara kas yang harus dibayar bila aset yang sama atau setara kas tersebut diperoleh sekarang.

3. Nilai Terealisasi/Penyelesaian (*Realizable/Settlement Value*)

Aset dinyatakan dalam jumlah kas atau setara kas yang dapat diperoleh sekarang dengan menjual aset dalam pelepasan normal.

4. Nilai Kini (*Present Value*)

Aset dinyatakan sebesar arus kas masuk bersih di masa depan, yang didiskontokan ke nilai sekarang dari pos yang diharapkan dapat memberikan hasil dalam pelaksanaan usaha normal.

Aset dibagi menjadi 2 yaitu aset lancar dan aset tidak lancar. Aset lancar adalah kas dan aset lain yang perusahaan harapkan untuk diubah menjadi kas, dijual atau dikonsumsi baik dalam satu tahun atau dalam siklus operasi, mana yang lebih lama. Aset lancar terdiri dari persediaan, beban bayar dimuka, piutang, investasi jangka pendek, kas dan setara kas (Kieso, *et al.* 2018). Entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar jika: IAI (2018),

- a. Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya dalam siklus operasi normal,
- b. Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan,

- c. Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan setelah periode pelaporan, atau
- d. Aset merupakan kas atau setara kas (sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 2, laporan arus kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) jenis umum dari aset lancar yaitu:

1. *Prepaid expense (insurance and supplies)*

*Prepaid expense* yaitu beban yang sudah dibayarkan sebelum manfaatnya diterima atau digunakan.

2. *Inventories*

Menurut IAI (2018), persediaan adalah aset:

- a. Tersedia untuk dijual dalam kegiatan usaha biasa;
- b. Dalam proses produksi untuk penjualan tersebut; atau
- c. Dalam bentuk bahan atau perlengkapan untuk digunakan dalam proses produksi atau pemberian jasa.

3. *Receivables (notes receivable, accounts receivable, and other receivable)*

*Receivables* adalah klaim/ekspektasi untuk mendapatkan penerimaan secara kas. *Receivables* sangat penting karena dapat merepresentasikan aset paling likuid yang dimiliki oleh suatu perusahaan. *Notes receivable* merupakan perjanjian tertulis (sebagai bukti formal) bahwa terdapat penerimaan dalam nominal tertentu. *Accounts receivable* adalah sejumlah utang yang dimiliki oleh customer kepada perusahaan. Sedangkan *other receivables* termasuk *nontrade receivable seperti interest receivables, loans to company officers, advances to employees, dan income taxes refundable.*

4. *Short-term investments*, merupakan bentuk investasi jangka pendek yang tidak lebih dari 1 tahun.

5. *Cash*, merupakan kas yang dimiliki perusahaan baik dalam bentuk *cash in bank*

maupun *cash on hand*.

Aset tidak lancar adalah aset yang mencakup aset tetap, aset tak berwujud dan aset keuangan (Weygandt. et al., 2019). Menurut Kieso, et al (2018) Aset tidak lancar dibagi menjadi 4 bagian yaitu, *long-term investment, property, plant and equipment, intangible assets*, dan *other assets*.

1) *Long-term investment*

Sering disebut sebagai investasi, biasanya terdiri dari satu dari empat jenis:

- a. Investasi di sekuritas, seperti *bonds* (obligasi), *ordinary shares*, atau *long-term notes*.
- b. Investasi dalam aset berwujud yang saat ini tidak digunakan dalam operasi, seperti *land held for speculation*.
- c. Investasi disisihkan dalam dana khusus seperti *sinking fund, pension fund* atau *plant expansion fund*.
- d. Investasi di anak perusahaan non-konsolidasi atau perusahaan asosiasi.

2) *Property, plant and equipment*

Aset tetap adalah aset jangka panjang berwujud yang digunakan dalam operasi reguler bisnis. Menurut Weygandt, et al. (2019), aset tetap dibagi menjadi 4 yaitu:

a) *Land*

Perusahaan menggunakan land sebagai tempat untuk membangun pabrik atau untuk gedung perkantoran.

b) *Land Improvements*

*Land improvements* adalah penambahan yang dibuat untuk tanah yang biasa digunakan untuk *driveways*, lahan parkir, pagar, taman, dan *underground sprinklers*.

c) *Buildings*

*Buildings* merupakan fasilitas yang digunakan untuk operasional perusahaan. Contohnya seperti toko, kantor, pabrik, gudang, dan hangar pesawat.

d) *Equipment*

*Equipment* termasuk aset yang digunakan untuk operasional perusahaan. Contohnya seperti mesin kasir toko, peralatan kantor, mesin pabrik, truk pengiriman, dan pesawat.

Ketika perusahaan melakukan pembelian aset tetap, maka perusahaan akan melakukan pencatatan sebagai berikut:

<i>Fixed Assets</i>	xxx
<i>Cash</i>	xxx

Apabila perusahaan melakukan penjualan terhadap aset tetap yang dimiliki, maka perusahaan akan melakukan pencatatan sebagai berikut:

1. Penjualan aset tetap di atas nilai buku

<i>Cash</i>	xxx
<i>Accumulated Depreciation – Fixed Assets</i>	xxx
<i>Gain on Disposal of Plant Assets</i>	xxx
<i>Fixed Assets</i>	xxx

2. Penjualan aset tetap di bawah nilai buku

<i>Cash</i>	xxx
<i>Accumulated Depreciation – Fixed Assets</i>	xxx
<i>Loss on Disposal of Plant Assets</i>	xxx
<i>Fixed Assets</i>	xxx

3) *Intangible assets*

Aset yang tidak memiliki wujud fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan. Menurut Weygandt, et al. (2019), aset tak berwujud terdiri dari:

a. *Patents*

Paten adalah hak eksklusif yang dikeluarkan oleh kantor paten yang memungkinkan penerima untuk memproduksi, menjual, atau mengendalikan suatu penemuan untuk selama beberapa tahun tertentu sejak tanggal pemberian.

b. *Copyrights*

Pemerintah memberikan hak cipta yang memberi pemiliknya hak eksklusif untuk memproduksi dan menjual karya seni atau karya yang diterbitkan.

c. *Trademarks* dan *Trade Names*

Merek dagang atau nama dagang adalah kata, frasa, *jingle*, atau simbol yang mengidentifikasi perusahaan atau produk tertentu.

d. *Franchises* dan *Licenses*

*Franchise* adalah pengaturan kontrak antara *franchisor* dan *franchisee*. Pemilik waralaba (*franchisor*) memberikan hak kepada penerima waralaba (*franchisee*) untuk menjual produk tertentu, melakukan layanan tertentu, atau menggunakan merek dagang atau nama dagang tertentu, biasanya dalam area geografis yang ditentukan. Sedangkan, *licenses* adalah hak operasi untuk menggunakan properti publik, yang diberikan kepada bisnis oleh lembaga pemerintah. *Franchises* dan *licenses* dapat diberikan untuk jangka waktu tertentu, jangka waktu tidak terbatas, atau selamanya.

e. *Goodwill*

Biasanya aset tidak berwujud terbesar yang muncul pada laporan posisi keuangan perusahaan adalah goodwill. *Goodwill* mewakili nilai dari semua atribut yang menguntungkan yang berhubungan dengan perusahaan yang tidak terikat dengan aset spesifik lainnya.

Perusahaan menghapuskan aset tak berwujud yang memiliki usia masa manfaat terbatas. Pengukuran awal *intangible assets* awalnya diukur pada harga perolehan.

Menurut PSAK 19 Aset tidak berwujud harus diakui jika, dan hanya jika:

- a. Kemungkinan besar entitas akan memperoleh manfaat ekonomis masa depan dari aset tersebut, dan
- b. Biaya perolehan aset tersebut dapat diukur secara andal.

4) *Other assets*

*Other assets* sangat bervariasi dalam praktiknya, seperti *long-term prepaid expenses* dan *non-current receivable*. Item lain yang mungkin dimasukkan adalah *special funds*, *property held for sale*, and *restricted cash* atau *securities*.

Menurut PSAK 16 aset tetap adalah aset berwujud yang dipunyai dan dimanfaatkan dalam produksi atau penyediaan barang dan jasa, untuk disewakan kepada pihak lain atau untuk tujuan administratif dan diharapkan untuk digunakan selama lebih dari satu periode. Suatu aset tetap yang memenuhi kualifikasi untuk diakui sebagai aset pada awalnya harus diukur sebesar biaya perolehan. Dalam PSAK 16, biaya perolehan aset tetap harus diakui sebagai aset jika dan hanya jika:

- a. Kemungkinan besar entitas akan memperoleh manfaat ekonomik masa depan dari aset tersebut.
- b. Biaya perolehan aset dapat diukur secara andal.

Menurut IAI (2018) dalam PSAK 16, aset tetap yang memenuhi kualifikasi pengakuan sebagai aset diukur pada biaya perolehan. Biaya perolehan aset tetap meliputi:

1. Harga perolehannya, termasuk bea impor dan pajak pembelian yang tidak dapat dikreditkan setelah dikurangi diskon dan potongan lain.
2. Setiap biaya yang dapat didistribusikan secara langsung untuk membawa aset ke lokasi dan kondisi yang diinginkan supaya aset tersebut siap digunakan sesuai dengan intensi manajemen.
3. Estimasi awal biaya pembongkaran dan pemindahan aset tetap dan restorasi lokasi aset tetap, kewajiban tersebut timbul ketika aset tetap diperoleh atau sebagai konsekuensi penggunaan aset tetap selama periode tertentu untuk tujuan selain untuk memproduksi persediaan selama periode tersebut.

Setelah pengakuan aset, aset tetap dicatat pada biaya perolehan dikurangi akumulasi depresiasi dan akumulasi rugi penurunan nilai. Setelah pengakuan sebagai aset, aset tetap yang nilai wajarnya dapat diukur secara andal dicatat pada jumlah revaluasian, yaitu nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai setelah tanggal revaluasi. Jika jumlah tercatat aset meningkat akibat revaluasi, maka kenaikan tersebut diakui dalam penghasilan komprehensif lain dan terakumulasi dalam ekuitas pada bagian surplus revaluasi. Jika

jumlah tercatat aset turun akibat revaluasi, maka penurunan tersebut diakui dalam laba rugi. Akan tetapi, penurunan nilai tersebut diakui dalam penghasilan komprehensif lain sepanjang tidak melebihi saldo surplus revaluasi untuk aset tersebut. Penurunan nilai yang diakui dalam penghasilan komprehensif lain tersebut mengurangi jumlah akumulasi dalam ekuitas pada bagian surplus revaluasi (IAI, 2018).

Menurut Kieso, *et al.* (2018) menyatakan bahwa terdapat 3 karakteristik utama aset tetap:

- a. Dibeli untuk digunakan dalam kegiatan operasional dan tidak untuk dijual kembali,
- b. Dapat digunakan untuk waktu yang lama dan umumnya didepresiasi,
- c. Memiliki unsur fisik.

Menurut Kieso, *et al.* (2018) menyatakan bahwa aset tetap umumnya menggunakan basis biaya historis oleh kebanyakan perusahaan, yaitu merupakan pengukuran dari biaya perolehan aset berdasarkan harganya secara tunai serta biaya pengiriman ke lokasi dan kondisi yang dibutuhkan sehingga dapat digunakan. Berikut ini merupakan tipe aset tetap secara umum serta pengakuan biayanya:

#### 1. *Land*

Termasuk seluruh biaya yang dikeluarkan untuk perolehan tanah dan persiapan untuk digunakan:

- a. Biaya pembelian,
- b. Biaya penutupan, yaitu biaya hak kepemilikan tanah dan notaris,
- c. Biaya yang dikeluarkan untuk peroleh hingga tanah tersebut siap digunakan, yaitu peninggian tanah, pengeringan tanah, dan pembersihan tanah,
- d. Asumsi atas hak gadai lainnya, hipotek, dan beban lainnya atas *property*,
- e. *Land improvement* memiliki umur tidak terbatas.

#### 2. *Building*

Termasuk seluruh pengeluaran terkait perolehan dan pembangunan gedung, yaitu:

- a. Bahan baku, upah pekerja, dan biaya *overhead* yang timbul saat pembangunan,
  - b. Biaya pembayaran jasa profesional dan izin gedung.
3. *Equipment*
- Termasuk biaya pembelian, pengiriman, dan penanganan biaya asuransi peralatan saat dalam perjalanan, biaya perakitan dan instalasi, dan biaya uji coba peralatan.
4. *Self-constructed Assets*
- Dalam proses pembuatan aset, perusahaan memiliki dua cara untuk mencatat biaya *overhead* agar dapat menelusurinya, yaitu:
- a. Menentukan tidak ada biaya *overhead* yang dikeluarkan dalam proses pembuatan aset.
  - b. Menentukan porsi dari semua biaya *overhead* atas keseluruhan proses pembuatan aset.

Total aset terdiri atas seluruh jenis aset yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, yaitu *current assets (inventories, receivables, prepaid expenses, short-term investment, cash and equivalent)* dan *non-current assets (intangible assets, property, plant, and equipment, dan longterm investment)* (Weygandt et al., 2019).

### **Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang**

Struktur aset merupakan kekayaan perusahaan yang diharapkan dapat memberi manfaat di masa yang akan datang (Junita, 2020). Struktur aset merupakan penentuan seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap (Rajagukguk, et al., 2017). Menurut Mulyawan (2015) dalam Junita (2020) struktur aset merupakan susunan aset dari industri atau manufaktur yang sebagian modalnya tertanam dalam aset tetap, cenderung menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan modal asing atau utang hanya sebagai pelengkap. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan memilih dari pendanaan yang tidak memiliki resiko yaitu menggunakan saldo laba atau *retained earnings* sebagai sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas perusahaan dibandingkan utang. Sehingga kebijakan utang menurun.

Hasil penelitian Rajagukguk, *et. al* (2017), Soraya, *et. al.* (2017), Anindhita (2017) dan Kusumi, *et al.* (2020) mendapat hasil bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan utang terutama perusahaan dengan jumlah aset tetap yang besar akan lebih mudah mendapatkan utang. Sedangkan Akbar,*et. al* (2017) mendapat hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

**Ha2: Struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.**

## **2.7 Profitabilitas**

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), *profitability ratios measure the income or operating success of a company for given period of time* yang berarti rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur pendapatan atau keberhasilan kegiatan operasi perusahaan untuk periode waktu tertentu. Menurut Viriya and Rosita, (2017) dalam Angela dan Yanti (2019) profitabilitas merupakan kapabilitas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan pada periode tertentu. Menurut Fahmi (2011: 135) dalam Wahyudi, *et al*, (2021) profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Menurut Nginang (2020) rasio profitabilitas terdiri atas:

1. *Return on Assets (ROA)*

Hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

2. *Return on Equity (ROE)*

Hasil pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

3. *Gross Profit Margin*

*Gross Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih.

4. Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Marjin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih.

5. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih.

Tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah (Kasmir, 2008: 197) dalam (Sanjaya dan Rizky, 2018):

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal pinaman maupun modal sendiri.

6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.

Pada penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan *Return on Assets (ROA)* yang dihitung dengan *net income* dibagi *average total assets*. *ROA* untuk menghitung besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari total aset perusahaan. *Return on Assets (ROA)* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan (Denziana dan Yunggo, 2017). *ROA* yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya dalam kegiatan operasional untuk menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara efektif dapat menghasilkan produk yang tinggi. Untuk menghasilkan produk yang tinggi maka kegiatan operasional perusahaan akan meningkat dan pendapatan perusahaan akan lebih tinggi. Pendapatan perusahaan yang tinggi membuat perusahaan menghasilkan laba yang tinggi. Semakin tinggi laba maka saldo laba perusahaan meningkat. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan memilih dari pendanaan yang tidak memiliki resiko yaitu menggunakan saldo laba atau *retained earnings* sebagai sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas perusahaan dibandingkan utang. Sehingga kebijakan utang menurun.

Berdasarkan Putra (2017) dalam Ahyuni, *et al* (2018) profitabilitas dapat dihitung menggunakan rasio *return of asset (ROA)* yang memiliki keunggulan karena bersifat menyeluruh, rasio ini mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang akan digunakan untuk operasi perusahaan dan menghasilkan keuntungan. Menurut Denziana dan Yunggo (2017) dalam Kusumi, *et al.* (2020) *ROA* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. *ROA* dapat menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dilihat dari penggunaan keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *ROA* yang positif menunjukkan bahwa dari total aset yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika

ROA negatif menunjukkan total aset yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan/kerugian (Mahardika dan Marbun, 2016 dalam Kusumi, *et al.* 2020). Menurut Weygandt *et al.* (2019) *return on assets (ROA)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

*ROA* : *Return on Assets*

*Net Income* : Laba periode berjalan

*Average Total Assets* : Rata-rata total aset

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), Rata-rata total aset dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Average Total Asset} = \frac{TA_{t-1} + TA_t}{2} \quad (2.6)$$

Keterangan:

*Average Total Assets* : Rata-rata total aset

$TA_{t-1}$  : Total aset setahun sebelum akhir tahun t

$TA_t$  : Total aset pada akhir tahun t

Menurut Kieso, *et al.* (2018) *Net income the net results of the company's performance over a period of time* yang artinya laba bersih merupakan hasil bersih dari kinerja perusahaan selama suatu periode waktu tertentu. *Net income* berada pada laporan keuangan laba rugi (*income statement*). *Net income* diperoleh dari mengurangi *net sales* dan *cost of goods sold* yang menghasilkan *gross profit*. *Gross profit* dikurangi dengan *selling expenses, administrative expenses*, dan ditambah dengan *other income and expense* akan menghasilkan *income from operations*. *Income from operations* dikurangi dengan *interest expense* akan menghasilkan *income before income tax*. *Income before income tax* dikurangi dengan *income tax* akan menghasilkan *profit for the year from continuing operations*. Lalu, *profit for the year from continuing*

*operations* dikurangi dengan *loss for the year from discontinued operations* akan menghasilkan *net income*. Laba tahun berjalan (*net income*) yang digunakan dalam penghitungan *EPS* adalah laba tahun berjalan yang diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk (Kieso et al., 2018). Rata-rata total aset adalah hasil penjumlahan total aset pada awal dan akhir periode dibagi dua. Total aset terdiri atas seluruh jenis aset yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, yaitu *current assets* (*inventories, receivables, prepaid expenses, short-term investment, cash and equivalent*) dan *non-current assets* (*intangible assets, property, plant, and equipment, dan longterm investment*) (Weygandt et al., 2019).

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang**

Menurut Kasmir (2015) dalam Nginang (2020), pengertian profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu. Menurut Estuti, *et al.* (2019) ketika profitabilitas perusahaan meningkat maka penggunaan hutang akan berkurang. Dan sebaliknya saat profitabilitas menurun, perusahaan akan lebih menggunakan hutang untuk pendanaan perusahaan baik untuk kegiatan operasional maupun investasi. Profitabilitas yang tinggi akan menyebabkan penempatan sebagian pada laba ditahan, sehingga alternatif penggunaan dana internal dapat dilaksanakan.

Hasil penelitian Kusumi, *et al.* (2020), Gani (2020), Anindhita (2017) dan Soraya dan Permanasari (2017) mendapat hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian Angela dan Yanti (2019) mendapat hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang. Berdasarkan teori yang telah diuraikan, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

**Ha3: profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.**

## 2.8 Kepemilikan Institusional

Menurut Anggraini (2011) dalam Wahyudi, *et al* (2021) mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai jumlah kepemilikan saham perusahaan yang sebagian besar dimiliki oleh badan ataupun lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, asset management, maupun institusi lain. Pihak institusional adalah perusahaan lain yang berada dalam negeri maupun luar negeri serta pemerintah dalam maupun luar negeri (Maftukhah, 2013 dalam Soraya dan Permanasari, 2017). Kepemilikan institusional mengacu pada proporsi saham yang dimiliki oleh lembaga pada akhir tahun (Viriya and Rosita, 2017 dalam Angela dan Yanti, 2019).

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam perusahaan karena dapat mengontrol manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal (Sheiler dan Vishny dalam Akbar dan Ruzikna, 2017). Grier dan Zychowics dalam Anindhita (2017) juga menyatakan bahwa Kepemilikan saham oleh institusi dapat menggantikan peranan utang dalam memonitor manajemen perusahaan. Dengan demikian, semakin besar presentase saham yang dimiliki oleh institusi akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif, karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh para manajemen dan memaksa manajemen untuk mengurangi tingkat utang secara optimal, sehingga akan mengurangi *agency cost*. Pihak institusional selaku pemegang saham tentu saja tidak ingin perusahaan mengalami kebangkrutan (Akbar dan Ruzikna, 2017). Untuk menghindari kemungkinan dimana para pemegang saham institusional menjual sahamnya, manajemen perusahaan perlu berhati-hati dalam membuat keputusan (Soraya dan Permanasari. 2017).

Pada penelitian ini, kepemilikan institusional dihitung dengan rumus kepemilikan yang dimiliki oleh *investor* institusional dibagi jumlah lembar saham yang beredar di pasar. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam perusahaan karena dapat mengontrol manajemen dengan pengawasan yang lebih

optimal (Sheiler dan Vishny dalam Akbar dan Ruzikna, 2017). Semakin tinggi persentase kepemilikan saham institusional semakin banyak kedudukan pemegang saham untuk mengendalikan perusahaan. Pemegang saham institusional dapat mengontrol manajemen dan memengaruhi kegiatan operasional perusahaan termasuk mengatur pendanaan perusahaan. Sehingga manajemen perusahaan akan mengurangi pemakaian utang karena utang memiliki resiko kebangkrutan yang akan berdampak pada kesejahteraan pemegang saham. Sehingga kebijakan utang menurun.

Menurut Angela dan Yanti, (2019) kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus:

$$IO = \frac{\text{Total Institutional's Shares}}{\text{Outstanding Shares}} \quad (2.7)$$

Keterangan :

IO : kepemilikan saham institusional

*Total Institutional's shares* : jumlah saham yang dimiliki institusi

*Outstanding shares* : jumlah saham perusahaan yang beredar

Menurut Chabachib, *et al* (2020) *Total Institutional's shares total shares owned by a company* yang berarti jumlah saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *outstanding shares mean the number of issued shares that are being held by shareholders* yang berarti *outstanding shares* adalah jumlah saham yang telah diterbitkan dan dimiliki oleh pemegang saham.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Utang**

Menurut Susanto (2011) dalam Wahyudi, *et al.* (2021) kepemilikan institusional dijelaskan sebagai jumlah kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan dalam hal proporsi saham yang dimiliki pihak institusional maupun perusahaan lain. Institusi yang biasanya menjadi pemegang saham mayoritas memiliki kekuatan lebih untuk

mengontrol dan menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976 dalam Kusumi, *et al.*, 2020). Pada kepemilikan institusional memiliki wewenang lebih besar bila dibandingkan dengan pemegang saham kelompok lain sehingga dapat mengawasi dan mengontrol perusahaan sehingga dapat menurunkan tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan begitu semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan maka semakin rendah tingkat kebijakan hutangnya sehingga kepemilikan institusional dapat diharapkan untuk mengurangi *agency cost* dalam perusahaan (Amila, *et al.* 2019).

Hasil penelitian Akbar dan Ruzikna (2017), Kusumi, *et al.* (2020) dan Soraya, *et al.* (2017) mendapat hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian Anindhita, *et al.* (2017) mendapat hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Berdasarkan teori yang telah diuraikan, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

**Ha4: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.**

## **2.9 Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Utang**

Hasil penelitian Kusumi, *et al.* (2020) mengungkapkan bahwa struktur aset dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Soraya, *et al.* (2017) kebijakan dividen, profitabilitas, *tangibility*, pertumbuhan, ukuran dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil penelitian Anindhita (2017) struktur aset dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Akbar, *et al.* (2017) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil penelitian

Hidayat, *et al.* (2021) kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

## 2.10 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Model Penelitian

