

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Agency Theory*

Menurut Ghozali (2020), “teori keagenan adalah teori yang berkaitan dengan hubungan kontraktual antara anggota sebuah perusahaan atau organisasi. Model yang paling banyak digunakan berfokus pada dua individu-prinsipal (atau atasan) dan agen (atau bawahan) dan dilihat dalam perspektif perilaku dan struktur (Jensen dan Meckling, 1976)”. Menurut Godfrey *et al.*, (2010), “hubungan keagenan muncul karena adanya suatu kontrak dimana satu pihak (*the principal*) melibatkan pihak lain (*the agent*) untuk melakukan pekerjaan sesuai dengan kepentingan prinsipal. Dalam kontrak, prinsipal memberikan beberapa wewenang dalam membuat keputusan kepada agen”. “Jadi mereka (*principal*) mempekerjakan dan kemudian mendelegasikan kepada manajemen (*agent*) tanggung jawab untuk mengoperasikan perusahaan atas nama investor. Karena manajemen mengontrol operasi harian perusahaan, manajemen tahu atau memiliki akses ke semua informasi tentang perusahaan. Sedangkan disisi lain, *principal* hanya tahu apa yang dikatakan oleh manajemen, biasanya melalui laporan keuangan berkala dan laporan tahunan” (Brooks dan Dunn, 2018).

“Teori agensi didasari pada konsep adanya kepentingan pribadi (*self interest*). Dimana kepentingan manajer perusahaan tidak selalu selaras dengan kepentingan pemilik perusahaan, baik investor maupun manajer tertarik untuk memaksimalkan utilitas pribadi mereka” (Brooks dan Dunn, 2018). Disinilah “akan timbul masalah keagenan jika kepentingan prinsipal dan agen tidak searah dan prinsipal kurang informasi untuk menilai perilaku agen secara akurat (Eisenhardt, 1989). Masalah keagenan dapat dalam bentuk *Moral Hazard* atau *Adverse Selection*. *Moral Hazard* (aji mumpung) adalah situasi dimana agen kurang *effort* (berusaha) dalam hal hubungan pekerjaan dan hal ini dianggap sebagai bentuk perilaku oportunistis meliputi *free-riding*, *shirking* dan *per-consumption* (Chrisman *et al.*, 2004). *Adverse selection* adalah situasi dimana

perilaku agen kurang kemampuan dan *skill* yang kompeten dalam hubungan pekerjaan (Eisenhardt, 1989)” (Ghozali, 2020).

Menurut Makadao & Saerang (2021), “konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan (*monitoring*) yang dapat menyelaraskan kepentingan tersebut. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan ini menyebabkan timbulnya suatu *cost* yang disebut *agency cost*”. Menurut Godfrey *et al.* (2010), “pada tingkat paling umum, *agency cost* setara dengan biaya dari pengurangan kesejahteraan yang dialami oleh prinsipal karena perbedaan kepentingan prinsipal dan agen”. “*Agency cost* meliputi biaya untuk memonitor tindakan manajemen, mencegah tingkah laku manajemen yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan, serta peluang yang hilang akibat pembatasan yang dilakukan pemegang saham terhadap manajer” (Nurdyastuti, *et al.* 2021). Menurut Godfrey *et al.* (2010), “Jensen dan Meckling membagi *agency cost* kedalam”:

1. “*Monitoring cost*”

“*Monitoring cost* adalah biaya untuk mengawasi perilaku *agent*. Biaya ini dikeluarkan oleh *principal* untuk mengamati dan mengontrol perilaku *agent* agar memastikan *agent* bertindak sesuai kepentingan *principal*. Contoh dari *monitoring cost* adalah *audit cost*, biaya untuk menetapkan rencana kompensasi manajemen, pembatasan anggaran dan aturan operasi”.

2. “*Bonding cost*”

“*Bonding cost* adalah biaya yang ditanggung oleh *agent* untuk mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa *agent* akan bertindak untuk kepentingan *principal*, atau menjamin agen untuk memberikan kompensasi kepada *principal* jika *agent* bertindak dengan cara yang bertentangan dengan kepentingan *principal*”. Contoh dari *bonding cost* adalah waktu dan usaha dalam pembuatan laporan keuangan secara berkala, kendala pada aktivitas manajer karena laporan keuangan akan mengungkapkan perilaku oportunistik, pendapatan yang hilang karena larangan penjualan rahasia perusahaan kepada kompetitor”.

3. “*Residual loss*”

“*Residual loss* adalah penurunan tingkat kesejahteraan yang diterima *principal* karena tindakan *agent* yang masih tidak sesuai dengan kepentingan *principal* ketika *principal* sudah mengeluarkan *monitoring* dan *bonding cost*”.

“Menurut Wahidahwati (2002) dalam Kresna (2019), “ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, yaitu”:

1. “Meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, sehingga manajer akan berusaha memberi kebijakan yang menguntungkan perusahaan dan yang akan menguntungkan dirinya juga”.
2. “Meningkatkan *dividend payout ratio*, dengan demikian tidak tersedia cukup banyak *free cash flow* dan manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya”.
3. “*Institutional investor* sebagai *monitoring agent*. Distribusi saham antara pemegang saham dari luar yaitu *institutional investor* dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi *agency cost*. Hal ini karena kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen, sehingga manajer merasa diawasi dalam menentukan kebijakan finansial”.
4. “Meningkatkan pendanaan dengan utang. Peningkatan utang akan menurunkan besarnya *excess cash flow* yang ada di dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen”.

“Kebijakan utang merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk memperoleh pembiayaan bagi perusahaan, yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Jika pendanaan internal tidak mencukupi, pemegang saham lebih memilih pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh utang daripada sumber pendanaan lainnya. Karena penggunaan utang tidak mengurangi hak pemegang saham terhadap perusahaan dan dapat mencapai tujuan perusahaan” (Rahman dan Wahid, 2022). Disisi lain, “*the use of funds from external parties (debt) will make the company not only overseen by shareholders*

but also creditors. The use of debt will minimize agency costs because supervision done by two parties. The higher the company is funded by the debt, the greater the obligation to be borne by the company, yang artinya penggunaan dana dari pihak eksternal (utang) akan membuat perusahaan tidak hanya diawasi oleh pemegang saham tetapi juga oleh kreditor. Penggunaan utang akan meminimalisir biaya agensi karena pengawasan dilakukan oleh dua pihak. Semakin tinggi perusahaan didanai oleh utang, semakin besar kewajiban untuk ditanggung oleh perusahaan” (Nurchaqiqi dan Suryarini, 2018). Karena “pemegang saham hanya sebatas menyetorkan modal kepada perusahaan dan mengharapkan hasil keuangan bertambah, yang kemudian dikelola oleh pihak manajemen untuk kemudian dipertanggungjawabkan melalui laporan keuangan, dimana manajemen akan mendapatkan kompensasi keuangan sebagai imbalan” (Mayanisa dan Priyadi, 2019). Oleh karena itu, “penggunaan utang (*leverage*) dapat mendorong manajer mengelola perusahaan dengan lebih efisien. Melalui penggunaan utang, pengeluaran yang tidak penting dapat dicegah. Lalu, *agency cost* diharapkan dapat berkurang dan akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan” (Adria dan Sutanto, 2020).

2.2 Kebijakan Utang

Menurut Bahri (2017) dalam Kusumi dan Eforis (2020), “kebijakan utang perusahaan merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besarnya utang dalam sumber pendanaan yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan”. Menurut Masril, *et al.* (2021), “kebijakan utang termasuk kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal”. Menurut Aryanto, *et al.* (2021), “kebijakan utang berfungsi sebagai mekanisme *monitoring* terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Kebijakan utang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada”. “Perusahaan mempunyai kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Kondisi ini menyebabkan manajemen bekerja keras untuk

meningkatkan laba sehingga dapat memenuhi kewajiban dari penggunaan utang” (Zurriah dan Sembiring, 2018).

“Kebijakan dalam pengambilan keputusan untuk pendanaan perusahaan sangat mempengaruhi kinerja perusahaan. Jika suatu perusahaan salah mengambil keputusan pengambilan kebijakan maka dapat menjadi pengaruh buruk pada perusahaan tersebut. Pertimbangan yang diambil harus berdampak baik bagi perusahaan, dimana utang menjadi sumber pendanaan pemasukan dari pihak eksternal yang dapat digunakan dalam operasional perusahaan” (Sari dan Pradita, 2022). Dalam upaya melakukan pengajuan utang, menurut Otoritas Jasa Keuangan (2019), “kriteria penilaian umum yang harus dilakukan oleh bank untuk mendapatkan nasabah yang benar-benar layak untuk diberikan pinjaman, dilakukan dengan analisis 5C, yaitu”:

1. “*Characteristic*”

“*Character* merupakan sifat atau watak seseorang. Sifat atau watak dari seseorang yang akan diberikan kredit benar-benar harus dipercaya. Dalam hal ini bank meyakini benar bahwa calon debiturnya memiliki reputasi baik”.

2. “*Capacity*”

“*Capacity* adalah analisis untuk mengetahui kemampuan nasabah dalam membayar kredit. Bank harus mengetahui secara pasti atas kemampuan calon debitur dengan melakukan analisis usahanya dari waktu ke waktu. Pendapatan dan laba yang selalu meningkat diharapkan kelak mampu melakukan pembayaran kembali atas kreditnya. Sedangkan bila diperkirakan tidak mampu, bank dapat menolak permohonan dari calon debitur. *Capacity* sering juga disebut dengan nama *capability*”.

3. “*Condition*”

“Pembiayaan yang diberikan juga perlu mempertimbangkan kondisi ekonomi yang dikaitkan dengan prospek usaha calon nasabah. Penilaian kondisi dan bidang usaha yang dibiayai hendaknya benar-benar memiliki prospek yang baik, sehingga kemungkinan kredit tersebut bermasalah relatif kecil”.

4. “*Capital*”

“*Capital* adalah kondisi kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang dikelola calon debitur. Bank harus meneliti modal calon debitur selain besarnya juga strukturnya. Untuk melihat penggunaan modal apakah efektif, dapat dilihat dari laporan keuangan (neraca dan laporan rugi laba) yang disajikan dengan melakukan pengukuran seperti dari segi likuiditas dan solvabilitas, rentabilitas, dan ukuran lainnya”.

5. “*Collateral*”

“*Collateral* merupakan jaminan yang diberikan calon nasabah baik yang bersifat fisik maupun yang nonfisik. Jaminan hendaknya melebihi jumlah kredit yang diberikan. Jaminan juga harus diteliti keabsahannya, sehingga jika terjadi sesuatu, maka jaminan yang dititipkan akan dapat dipergunakan secepat mungkin”.

Menurut Rahayu dan Yasa (2018), “semakin besar proporsi utang perusahaan maka semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan kembali serta semakin tinggi pula risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu membuat suatu kebijakan utang yang tepat agar utang yang digunakan, dapat membantu perusahaan untuk tumbuh dan berkembang sehingga tidak terjadi kegagalan dalam membayar utang”. Untuk itu dalam penentuan kebijakan utang, perusahaan harus terlebih dahulu mengetahui kelebihan dan kelemahan pendanaan melalui utang. Menurut Rofiqoh dan Kurnia (2018), “kelemahan penggunaan utang yaitu, jika utang semakin tinggi maka akan meningkatkan risiko terutama ketika bisnis perusahaan sedang dalam kondisi yang kurang bagus. Selain itu, kondisi ketika pendapatan operasional perusahaan rendah membuat perusahaan tidak dapat menutup biaya bunga yang timbul. Pada kondisi yang ekstrim, kerugian tersebut dapat berbahaya bagi perusahaan bahkan bisa menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan”.

Sedangkan menurut Carlon, *et al.* (2019), “keuntungan dalam pendanaan dengan utang dibandingkan dengan ekuitas adalah”:

1. “Pendanaan dengan utang tidak mengurangi persentase kontrol pemegang saham, sementara pendanaan dengan ekuitas (melalui penerbitan saham) dapat mengubah total persentase kontrol pemilik”;
2. “Bunga yang timbul dari utang dapat mengurangi pajak, sementara dividen dari saham tidak dapat mengurangi pajak”;
3. “Pendanaan dengan utang dapat meningkatkan nilai rasio *Return on Ordinary Shareholders' Equity (ROE)* karena walaupun laba berkurang dari beban bunga, nilai ekuitas tidak meningkat sehingga nilai *ROE* tetap mengalami peningkatan, sementara pendanaan dari penerbitan saham atau ekuitas dapat meningkatkan nilai ekuitas perusahaan sehingga nilai *ROE* menurun”.

Kebijakan utang dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Debt to Total Asset Ratio (DTA)*. Menurut Weygandt, et al. (2019), “*Debt to Total Asset Ratio measures the percentage of the total asset that creditors provide*, yang artinya *DTA* mengukur persentase dari total aset yang diperoleh dari kreditor.” Menurut Dewi (2015) dalam Kusumi dan Eforis (2020), “*DTA* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besarnya utang yang akan digunakan perusahaan untuk mendanai asetnya”. Menurut Hery (2023), “rasio *DTA* mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset. “Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan utang dengan jalan menunjukkan persentase aset perusahaan yang didukung oleh utang” (Sari, 2019).

Menurut Sukamulja (2019), “rasio *DTA* penting untuk mengukur risiko bisnis, makin tinggi rasio ini maka makin tinggi risiko bisnis karena pendanaan aset dengan liabilitas lebih besar”. “Ini disebabkan karena perusahaan tidak dapat menghasilkan profit untuk membayar kembali bunga dan pinjaman yang akan berdampak negatif terhadap kemampuan dalam menghasilkan laba serta keberlangsungan perusahaan di masa mendatang” (Ningsih dan Utiyati, 2020). “Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dibiayai oleh utang dan dijadikan aset untuk meningkatkan produksi perusahaan tersebut tidak digunakan dengan maksimal sehingga laba bersih pun menurun” (Muslih dan Azis, 2021). Sehingga “semakin tinggi *DTA* maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk

tidak dapat melunasi kewajibannya” (Hery, 2023). “Bagi kreditor semakin tinggi rasio *DTA*, risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan semakin besar karena semakin tinggi *DTA* menunjukkan pendanaan dengan utang semakin banyak, sehingga risiko pada perusahaan semakin sulit karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya” (Ningsih dan Utiyati, 2020).

Namun menurut Anwar, *et al.*, (2022) “perusahaan dengan hasil pembiayaan dari utang bukan berarti perusahaan tersebut tidak baik, namun juga bukan berarti perusahaan dalam keadaan baik-baik saja”. “Umumnya, perusahaan dengan laba yang relatif stabil memiliki *DTA* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan laba yang berfluktuasi secara signifikan” (Weygandt, *et al.*, 2019). Karena “rasio *DTA* berasal dari pendanaan yang didapatkan dari kreditor (pihak ketiga) yang akan digunakan untuk mendanai aset yang akan digunakan dalam kegiatan operasionalnya dalam menghasilkan laba, yang berarti perusahaan mampu menunjukkan kemampuannya dalam mengelola pinjaman” (Purwitasari dan Soekotjo, 2019). “Untuk itu, menambah utang diperkenankan selama perusahaan mampu mengelola dengan baik dan memilih investasi yang menguntungkan seperti untuk membeli mesin atau peralatan produksi dan memperluas usahanya” (Ningsih dan Utiyati, 2020). “Sehingga semakin tinggi *DTA* semakin besar jumlah modal pinjaman yang akan digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan” (Lukman Syamsuddin, 2009 dalam Deffi, *et al.*, 2020). Selain itu, “perusahaan yang memiliki *DTA* yang tinggi dengan kata lain asetnya masih dibiayai oleh utang, maka perusahaan akan berusaha untuk membayar utangnya agar asetnya tidak sampai disita oleh kreditor” (Sari, 2019).

Menurut Tannia dan Suharti (2020), “semakin rendah *DTA* mencerminkan suatu perusahaan berada dalam kondisi finansial yang baik, dimana aset yang dimiliki lebih besar dari utang atau kewajiban”. “Jika rasio *DTA* semakin rendah, maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya” (Purwitasari dan Soekotjo, 2019). Karena “rendahnya tingkat pinjaman mengindikasikan perusahaan mempunyai kewajiban yang rendah

sehingga dana dapat dialokasikan untuk kegiatan operasi dalam jumlah yang lebih besar. Dengan meningkatnya kegiatan operasi perusahaan diharapkan laba perusahaan juga akan meningkat. Laba perusahaan yang meningkat, mengindikasikan meningkatnya kinerja operasional perusahaan” (Kurniawan dan Suryaningsih, 2019). Selain itu, “utang mengakibatkan munculnya beban bunga yang menjadi pengurangan laba kena pajak” (Sari, 2019). Sehingga “jika *DTA* rendah maka penggunaan utang dalam perusahaan juga menurun yang berpengaruh baik terhadap laba karena laba perusahaan akan semakin meningkat” (Saragih, 2021). Menurut Simbolon dan Miftahuddin (2021), “kreditor lebih menyukai *DTA* yang rendah atau kecil karena tingkat keamanan semakin baik”. “Dengan rasio *DTA* yang rendah tingkat pendanaan yang disediakan oleh pemilik semakin besar dan batas pengamanan bagi kreditor semakin tinggi jika terjadi kerugian” (Ningsih dan Utiyati, 2020). Selain itu, “rasio utang yang rendah mengindikasikan pembiayaan konservatif dengan kesempatan untuk meminjam di masa depan tanpa risiko yang signifikan” (Silalahi dan Manik, 2019).

Menurut Kieso, *et al.* (2018) “*Debt to Total Asset Ratio (DTA)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DTA = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \quad (2.1)$$

Keterangan:

DTA : *Debt to Total Assets*
Total Liabilities : Jumlah utang yang dimiliki perusahaan
Total Asset : Jumlah aset yang dimiliki perusahaan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK No. 57, “liabilitas adalah kewajiban kini entitas, timbul dari peristiwa masa lalu yang penyelesaiannya dapat mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik”. Menurut Kieso, *et al.* (2018), “berdasarkan waktu pembayarannya liabilitas diklasifikasikan menjadi”:

1. “*Current Liabilites*”

“*Current liabilities are the obligations that a company generally expects to settle in its normal operating cycle or one year, whichever is longer*, yang artinya utang lancar merupakan utang yang diharapkan perusahaan untuk dibayar dalam siklus operasi normal atau satu tahun, mana yang lebih lama”. Menurut Kieso, *et al.*, (2018), “*current liabilities* meliputi”:

- a. “Utang yang timbul dari perolehan barang dan jasa: *accounts payable, salaries and wages payable, income taxes payable*, dan lainnya”.
- b. “Penerimaan dimuka atas penyerahan barang atau pelaksanaan jasa, seperti *unearned rent revenue* atau *unearned subscriptions revenue*”.
- c. “*Other liabilities* yang likuidasinya akan dilakukan dalam satu siklus operasi atau satu tahun, seperti *long-term bonds* yang harus dibayarkan pada periode berjalan, *short-term obligations* yang timbul dari pembelian peralatan, atau *estimated liabilities* seperti *warranty liability*”.

2. “*Non-Current Liabilities*”

“*Non-current liabilities are obligations that a company does not reasonably expect to liquidate within the longer of one year or the normal operating cycle*, yang artinya utang tidak lancar merupakan utang yang tidak diharapkan perusahaan secara wajar untuk dibayar atau dilikuidasi dalam jangka waktu satu siklus tahun atau siklus operasi normal”. Menurut Kieso, *et al.* (2018), “pada umumnya *non-current liabilities* dibagi menjadi tiga jenis, yaitu”:

- a. “Kewajiban yang timbul dari suatu pembiayaan tertentu, seperti obligasi, kewajiban sewa guna usaha jangka panjang, dan wesel bayar jangka panjang”.
- b. “Kewajiban yang timbul dari operasi normal perusahaan, seperti kewajiban pensiun (*pension obligations*) dan kewajiban pajak tangguhan (*deferred income tax liabilities*)”.
- c. “Kewajiban yang bergantung pada terjadi atau tidaknya suatu peristiwa masa depan untuk mengkonfirmasi jumlah yang harus dibayar, atau penerima pembayaran, atau tanggal pembayaran, seperti garansi jasa maupun barang (*service or product warranties*), kewajiban lingkungan (*environmental liabilities*), dan restrukturisasi (*restructurings*)”.

Menurut Kieso, *et al.* (2018), “*non-current liabilities* terdiri dari”:

- a. “*Bonds Payable*”
“Janji untuk membayar sejumlah uang pada tanggal jatuh tempo yang sudah ditentukan dan ditambah bunga berkala pada tingkat yang ditentukan”.
- b. “*Long-Term Notes Payable*”
“Utang wesel jangka panjang memiliki tanggal jatuh tempo yang lebih dari satu tahun”.
- c. “*Mortgages Payable*”
“Sebuah utang jangka panjang yang menjaminkan hak milik atas properti sebagai jaminan pinjaman”.
- d. “*Pension Liabilities*”
“Liabilitas yang timbul akibat dari pengaturan di mana pemberi kerja memberikan pembayaran kepada pensiunan karyawan untuk layanan yang dilakukan selama tahun kerjanya”.
- e. “*Lease Liabilities*”
“Liabilitas yang timbul karena adanya perjanjian kontrak antara pemberi sewa (*lessor*) dan penyewa (*lessee*)”.

“Liabilitas diakui dalam laporan posisi keuangan jika pengeluaran sumber daya yang mengandung manfaat ekonomik dipastikan akan dilakukan untuk menyelesaikan kewajiban entitas dan jumlah yang harus diselesaikan dapat diukur secara andal” (IAI, 2022). Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK), “terdapat beberapa dasar pengukuran liabilitas, yaitu”:

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 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”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*assets are resources a business owns. The business uses its assets in carrying out such activities as production and sales*, yang artinya aset adalah sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan menggunakan asetnya untuk melaksanakan kegiatan seperti produksi dan penjualan”. Menurut Kieso, *et al.* (2018), “*asset is a resource controlled by the entity as a result of past events and from which future economic benefits are expected to flow to the entity*, yang artinya aset merupakan sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai hasil dari peristiwa masa lalu dan dari manfaat ekonomi masa depan yang diharapkan mengalir ke entitas”. “Aset diakui dalam laporan posisi keuangan ketika manfaat ekonomiknya di masa depan dapat dipastikan akan mengalir ke dalam entitas dan aset tersebut memiliki biaya yang dapat diukur dengan andal” (IAI, 2022). Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam KKPK (2022), “dasar pengukuran aset sebagai berikut”:

1. “Biaya historis (*historical cost*)”

“Aset dicatat sebesar jumlah 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 dicatat sebesar jumlah kas atau setara kas yang seharusnya akan dibayarkan jika aset yang sama atau aset yang setara diperoleh sekarang”.

3. “Nilai terealisasi atau penyelesaian (*realisable/settlement value*)”
“Aset dicatat sebesar jumlah kas atau setara kas yang dapat diperoleh sekarang dengan menjual aset dalam pelepasan normal”.
4. “Nilai kini (*present value*)”
“Aset dicatat sebesar arus kas masuk neto masa depan yang didiskontokan ke nilai sekarang dari pos yang diekspektasikan dapat memberikan hasil dalam pelaksanaan usaha normal”.

Aset dibagi menjadi 2 jenis, yaitu *non-current asset* (aset tidak lancar) dan *current asset* (aset lancar). Menurut Weygand, *et al.* (2019), “*current assets are assets that a company expects to convert into cash or use up within one year or its operating cycle, whichever is longer*, yang artinya aset lancar adalah aset yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi uang tunai atau digunakan baik dalam satu tahun atau dalam siklus operasi, mana yang lebih lama”. Menurut Weygand, *et al.*, (2019), “*current asset* terdiri dari”:

1. “*Inventory*”
“*Inventory* merupakan aset yang dimiliki perusahaan untuk dijual dalam kegiatan bisnis atau barang dalam bentuk bahan atau perlengkapan untuk digunakan dalam proses produksi atau dalam pelaksanaan jasa”.
2. “*Receivables*”
“*Receivables* merupakan klaim yang dimiliki perusahaan terhadap jumlah yang harus dibayar dari individu atau perusahaan lain atas penjualan barang atau jasa yang dilakukan secara kredit”.
3. “*Prepaid Expense*”
“*Prepaid expense* merupakan biaya yang sudah dibayar dan dicatat sebagai aset sebelum digunakan atau dikonsumsi perusahaan”.
4. “*Short-Term Investment*”
“*Short-term investment* merupakan sekuritas yang dimiliki perusahaan yang siap dipasarkan dan dimaksudkan untuk dikonversi menjadi uang tunai pada tahun berikutnya atau siklus operasi, mana yang lebih lama”.

5. “*Cash and Cash Equivalents*”

“*Cash* terdiri dari uang logam, mata uang (uang kertas), cek, wesel dan uang yang ada atau dideposito pada bank atau tempat penyimpanan lainnya. Sedangkan *cash equivalent* adalah investasi jangka pendek yang sangat likuid yang akan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang dari tiga bulan”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK No.16, “aset tetap merupakan aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif; dan diperkitakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode”. Menurut Kieso, *et al.* (2018), “*non-current assets* merupakan aset yang tidak memenuhi definisi *current assets*. Aset tidak lancar dibagi menjadi 4 jenis, yaitu”:

1. “*Long-term Investment*”

“*Long-term investment* sering disebut hanya sebagai investasi dan biasanya terdiri dari empat jenis, yaitu”:

- a. “*Investment in securities* (investasi pada sekuritas) seperti obligasi, saham biasa atau wesel jangka panjang”.
- b. “*Investments in tangible assets* (investasi pada aset tetap berwujud) yang tidak digunakan dalam operasi saat ini, seperti tanah untuk spekulasi”.
- c. “*Investments set aside in special funds* (investasi yang disisihkan dalam dana khusus), seperti dana cadangan, dana pensiun, atau dana ekspansi pabrik”.
- d. “*Investments in non-consolidated subsidiaries or associated companies* (investasi pada anak perusahaan yang tidak dikonsolidasi atau perusahaan asosiasi”.

2. “*Property, Plant, and Equipment (PPE)*”

“*Property, plant, and equipment* merupakan aset berwujud yang memiliki jangka waktu yang panjang yang digunakan dalam operasi bisnis. Aset ini termasuk dalam *physical property* seperti tanah, bangunan, mesin, furnitur,

tools, dan *wasting resources*". Menurut Weygandt, *et al.* (2019), "*plant assets* dibagi menjadi 4, yaitu":

a. "*Land*"

"Perusahaan seringkali menggunakan *land* sebagai tempat untuk membangun pabrik atau untuk gedung kantor".

b. "*Land Improvements*"

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

c. "*Buildings*"

"*Buildings* merupakan fasilitas yang digunakan untuk operasional perusahaan, seperti toko, kantor, pabrik, gudang, dan *airplane hangars*".

d. *Equipment*

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

3. "*Intangible assets*"

"*Intangible assets* merupakan aset yang tidak memiliki wujud fisik dan bukan instrumen keuangan. Didalamnya termasuk paten, hak cipta, *franchises*, *goodwill*, *trademarks*, *trade names*, dan *customer list*".

4. "*Others Assets*"

"*Other assets* pada kenyataannya memiliki banyak macam seperti biaya dibayar dimuka *long-term prepaid expense* dan *non-current receivable*. Item lain yang termasuk adalah aset dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual, dan kas atau surat berharga yang terbatas (*retricted cash or securities*)".

Menurut IAI (2022) dalam PSAK 16, "aset tetap yang memenuhi kualifikasi pengakuan sebagai aset diukur pada biaya perolehan. Biaya perolehan aset tetap diakui sebagai aset jika dan hanya jika":

- a. “Kemungkinan besar entitas akan memperoleh manfaat ekonomis masa depan dari aset tersebut; dan”
- b. “Biaya perolehannya dapat diukur secara andal”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK 16, “biaya perolehan aset tetap meliputi”:

- a. “Harga perolehannya, termasuk bea impor dan pajak pembelian yang tidak dapat dikreditkan setelah dikurangi diskon dan potongan lain”.
- b. “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”.
- c. “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 revaluasi, yaitu nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai setelah tanggal revaluasi. Revaluasi dilakukan dengan keteraturan yang cukup regular untuk memastikan bahwa jumlah tercatat tidak berbeda secara material dengan jumlah yang ditentukan dengan menggunakan nilai wajar pada akhir periode pelaporan” (IAI, 2022).

“Setiap bagian dari aset tetap yang memiliki biaya perolehan cukup signifikan terhadap total biaya perolehan seluruh aset tetap didepresiasi secara terpisah. Depresiasi adalah alokasi sistematis jumlah terdepresiasi dari aset selama umur manfaatnya. Umur manfaat adalah periode aset diperkirakan dapat digunakan oleh entitas; atau jumlah produksi atau unit serupa dari aset yang diperkirakan akan diperoleh dari aset entitas. Beban depresiasi untuk setiap periode diakui dalam laporan laba rugi, kecuali jika beban tersebut termasuk dalam jumlah tercatat aset lain. Depresiasi suatu aset dimulai ketika aset siap

untuk digunakan, yaitu ketika aset berada pada lokasi dan kondisi yang diperlukan supaya aset siap digunakan sesuai dengan intensi manajemen. Jumlah terdepresiasi suatu aset ditentukan setelah dikurangi nilai residunya. Jumlah terdepresiasi dari suatu aset dialokasikan secara sistematis sepanjang umur manfaatnya. Berbagai metode depresiasi dapat digunakan untuk mengalokasikan jumlah terdepresiasi dari aset secara sistematis selama umur manfaatnya. Metode tersebut antara lain metode garis lurus, metode saldo menurun, dan metode unit produksi” (IAI, 2022).

2.3 Profitabilitas

Menurut Sartono (2010) dalam Nurdyastuti, *et al.* (2021), “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, ataupun ekuitas”. *“Profitability ratios measure the income or operating success of a company for a given period of time. Income, or the lack of it, affects the company’s ability to obtain debt and equity financing. It also affects the company’s liquidity position and the company’s ability to grow. As a consequence, both creditors and investors are interested in evaluating earning power-profitability. Analysts frequently use profitability as the ultimate test of management’s operating effectiveness,* yang artinya rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur laba atau keberhasilan dari kegiatan operasional perusahaan dalam periode tertentu. Laba atau kekurangan laba, mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh pembiayaan utang dan ekuitas. Hal ini juga memengaruhi posisi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk tumbuh. Akibatnya, baik kreditur maupun investor tertarik untuk mengevaluasi profitabilitas. Analisis sering menggunakan profitabilitas sebagai uji efektivitas operasional manajemen” (Weygandt *et al.*, 2019). Menurut Sudana (2015) dalam Putra (2020), “rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aset, ekuitas, atau penjualan perusahaan”.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “terdapat beberapa pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas, yaitu”:

1. “*Profit Margin*”

“*Profit margin* mengukur laba bersih yang dihasilkan dari setiap unit penjualan yang dilakukan perusahaan. *Profit margin* dapat dihitung dengan membagi *net income* dengan *net sales*”.

2. “*Asset Turnover*”

“*Asset turnover* mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. *Asset turnover* dapat dihitung dengan membagi *net sales* dengan *average total asset*”.

3. “*Return On Asset (ROA)*”

“*Return on asset* mengukur kemampuan suatu perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki. *Return on asset* dapat dihitung dengan membagi *net income* dengan *average total assets*”.

4. “*Return on Ordinary Shareholders Equity (ROE)*”

“*Return on ordinary shareholders equity* menunjukkan berapa nilai mata uang laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap nilai mata uang yang diinvestasikan oleh pemilik. *ROE* dapat dihitung dengan membagi *net income available to ordinary shareholders* dengan *average ordinary shareholder's equity*”.

5. “*Earning Per Share (EPS)*”

“*Earning per share* mengukur laba bersih yang dihasilkan dari setiap saham biasa. *Earning per share* dapat dihitung dengan membagi *net income available to ordinary shareholders* dengan *weighted-average ordinary shares outstanding*”.

6. “*Price Earning Ratio (PER)*”

“*Price earning ratio* mengukur rasio harga pasar dari setiap saham biasa terhadap laba per saham. *Price earning ratio* dapat dihitung dengan membagi *market price per share* dengan *earning per share*”.

7. “*Payout Ratio*”

“*Payout ratio* mengukur persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. *Payout ratio* dapat dihitung dengan membagi *cash dividends declared on ordinary shares* dengan *net income*”.

Menurut Hery (2023), “dalam praktiknya, terdapat banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan. Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan”:

1. “Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama 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 seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset”.
5. “Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas”.
6. “Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih”.
7. “Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih”.
8. “Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih”.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Return On Equity (ROE)*. “*Return On Equity (ROE)* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri” (Kasmir, 2012 dalam Putri dan Septianti 2020). “*Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan laba atau keuntungan dari hasil pengelolaan modal yang dimilikinya, baik modal sendiri maupun modal dari investor” (Diaz & Jufrizen, 2014 dalam Wahyuliza dan Fahyani, 2019). Menurut Hery (2023), “*Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas 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 ekuitas”.

“Dalam berinvestasi, investor akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya ke perusahaan mana modal akan diinvestasikan” (Salempang, 2016 dalam Jufrizen dan Fatin, 2020). “Jika suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka investor akan menanamkan modalnya, karena dapat dipastikan akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut” (Amelia dan Sunarsi, 2020). Untuk itu, “rasio *ROE* penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan” (Nurlia dan Juwari, 2019). “Semakin tinggi *ROE* sebuah perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut tergolong baik dalam mencetak laba bersih dengan memanfaatkan modal yang dimiliki” (Pangestu dan Wijayanto, 2020). “Dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan modal dari pemegang saham secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba” (Muslih dan Bachri, 2020). “Modal tersebut digunakan untuk pengembangan usaha dan ekspansi” (Siregar, *et al.*, 2022). Atau “pengalokasian dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang menguntungkan dengan memiliki dimensi waktu jangka panjang” (Aristiwati dan Hidayatullah, 2021). Untuk itu, “pengembalian dari modal (*ROE*) yang tinggi melebihi biaya modal yang digunakan, itu berarti perusahaan telah efisien dalam menggunakan modal sendiri, sehingga laba yang dihasilkan mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya” (Safitri dan Mukaram, 2018). Selain itu, “*ROE* yang tinggi memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di mata para investor, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan” (Sari dan Jufrizen, 2019).

Lalu menurut Fernando (2023), “semakin tinggi *ROE* menunjukkan semakin efisien manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan pertumbuhan dari pembiayaan ekuitasnya. *ROE* yang sangat tinggi merupakan hal yang baik jika laba bersih sangat besar dibandingkan dengan ekuitasnya karena kinerja perusahaan sangat kuat. Namun *ROE* yang sangat tinggi seringkali disebabkan karena akun ekuitas yang kecil dibandingkan dengan laba bersih yang dapat mengindikasikan adanya risiko”. Karena “tingkat pengembalian atas ekuitas (*ROE*) yang cukup tinggi pada suatu perusahaan tersebut terjadi karena

didukung oleh total ekuitas yang kecil, bukan karena nilai laba bersih yang tinggi” (Sukamulja, 2019).

Menurut Susanti dan Windratno (2020), “*ROE* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, hal ini lebih meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap perusahaan sehingga jumlah utang cenderung meningkat. *ROE* menunjukkan seberapa efisien suatu perusahaan mampu mengkonversi setiap rupiah yang diinvestasikan oleh pemegang saham menjadi keuntungan. Kenaikan *ROE* juga harus mewaspadaikan kenaikan rasio utang perusahaan, karena *ROE* dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila utang perusahaan semakin besar maka *ROE* juga akan semakin tinggi”.

Disisi lain, “semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas” (Hery, 2023). “Jika perusahaan tidak mampu memanfaatkan ekuitas dalam menghasilkan laba perusahaan maka dapat menurunkan kepercayaan dan investor cenderung menghindari untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena memiliki kinerja yang buruk” (Hasanah dan Arifin, 2020). Nurhamidah dan Kosasih (2021) juga menyatakan bahwa, “nilai *ROE* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang memiliki kemampuan menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba, sehingga keuangan perusahaan semakin sulit untuk berinvestasi dari sumber dana internal sehingga menyebabkan kesulitan keuangan”. Oleh karena itu, “nilai *Return On Equity* terlalu rendah, menggambarkan perusahaan yang kurang baik dan akan berakibat pada menurunnya tingkat pengembalian yang diinginkan oleh pemegang saham” (Virgia dan Khoiriawati, 2022).

Selain itu, “*a lower ROE make creditors perceive the company as riskier and charge it higher interest, the company is poorly managed and has leverage that is too low, or the company has higher costs that decrease its operating profit margin*, yang artinya *ROE* yang rendah membuat kreditor menganggap bahwa perusahaan lebih berisiko dan membebankan bunga yang lebih tinggi, perusahaan dikelola dengan buruk dan memiliki *leverage* yang terlalu rendah, atau

perusahaan memiliki biaya yang lebih tinggi yang menurunkan *operating profit margin-nya*” (Fernando, 2023).

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “*Return On Equity (ROE)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Average Shareholders Equity}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

ROE : *Return On Equity*

Net Income : Laba bersih setelah pajak.

Preference Dividends : Dividen Preferen.

Average Ordinary Shareholde's Equity : Rata-rata ekuitas pemegang saham biasa.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “*net income is the amount by which revenues exceed expenses*, yang artinya laba bersih merupakan keadaan saat jumlah pendapatan (*revenue*) melebihi beban (*expense*)”. “*Net income is operating income plus non-operating revenues (such as interest revenue) minus non operating costs (such as interest cost) minus income taxes*, yang artinya laba bersih adalah laba operasional ditambah dengan laba non-operasional (seperti pendapatan bunga) dikurangi dengan biaya non-operasional (seperti biaya bunga) dikurangi pajak penghasilan” (Datar & Rajan, 2018). Menurut Kieso, *et al* (2018), “komponen yang ada pada *income statement* adalah”:

1. “*Sales or Revenue Section*. Menyajikan penjualan, diskon, *allowances*, *return*, dan informasi lain yang terkait, dengan tujuan untuk mencari jumlah bersih dari penjualan”.
2. “*Cost of Goods Sold Section*. Menunjukkan harga pokok penjualan untuk memproduksi penjualan”.
3. “*Gross Profit*. Penjualan dikurang harga pokok penjualan”.
4. “*Selling Expenses*. Melaporkan beban yang berasal dari usaha perusahaan untuk melakukan penjualan”.
5. “*Administrative or General Expenses*. Melaporkan beban terkait administrasi umum”.

6. “*Other Income and Expense*. Dalam akun ini termasuk transaksi lain yang tidak cocok untuk dimasukkan ke dalam kategori pendapatan dan beban yang ada, contohnya adalah penurunan nilai aset, pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga”.
7. “*Income from Operations*. Keuntungan perusahaan yang berasal dari kegiatan operasi normal”.
8. “*Financing Costs*. Item yang terpisah yang mengidentifikasi biaya untuk kegiatan pendanaan perusahaan seperti: biaya bunga”.
9. “*Income before Income Tax*. Laba sebelum pajak penghasilan”.
10. “*Income Tax*. Bagian singkat yang melaporkan pajak yang dikenakan kepada perusahaan atas keuntungannya”.
11. “*Income from continuing Operations*. Keuntungan perusahaan sebelum adanya keuntungan atau kerugian atas usaha kegiatan yang dihentikan. Bila perusahaan tidak memiliki adanya keuntungan atau kerugian atas usaha kegiatan yang dihentikan, bagian ini tidak dilaporkan dan jumlah yang dilaporkan sebagai *net income*”.
12. “*Discontinued Operations*. Hasil keuntungan atau kerugian yang berasal dari atas penghentian komponen perusahaan”.
13. “*Net Income*. Laba bersih dari kinerja perusahaan selama periode tertentu”.
14. “*Non-Controlling Interest*. Menyajikan alokasi laba bersih kepada pemegang saham pengendali dan *non-controlling interest*”.
15. “*Earning Per Share*”. Jumlah laba per saham yang dilaporkan”.

Menurut Weygandt, *et al* (2019), “*preference shares* merupakan saham khusus yang memiliki fitur tertentu yang tidak dimiliki oleh *ordinary shares*. Pemegang saham preferen berhak menerima dividen sebelum pemegang saham biasa (*ordinary shareholders*). Pemegang saham preferen harus dibayar terlebih dahulu dividennya sebelum pemegang saham biasa menerima dividen. Untuk itu, jika perusahaan memiliki *preference shares*, harus terlebih dulu mengurangi *preference dividend* dari *net income* untuk menghitung pendapatan yang tersedia bagi *ordinary shareholders*. Selain itu, nilai nominal dari saham preferen harus dikurangkan dari total ekuitas pemegang saham ketika menghitung rata-rata

ekuitas pemegang saham biasa”. Menurut Kieso, *et al* (2018), fitur paling umum terkait saham preferen sebagai berikut”:

- a. “*Cumulative Preference Shares*”
“*Cummulative preference shares* mensyaratkan bahwa jika perusahaan gagal membayar dividen di tahun mana pun, maka perusahaan harus menebusnya pada tahun berikutnya sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham biasa”.
- b. “*Participating Preference Shares*”
“Pemegang saham preferen ikut berbagi saham dengan pemegang saham biasa disetiap distribusi keuntungan di luar tarif yang telah ditentukan”.
- c. “*Convertible Preference Shares*”
“*Convertible preference shares* mengizinkan pemegang saham sesuai dengan pilihan mereka untuk menukar saham preferen dengan saham biasa dengan rasio yang telah ditentukan sebelumnya”.
- d. “*Callable Preference Shares*”
“*Callable preference shares* mengizinkan perusahaan sesuai dengan pilihan mereka untuk membeli atau menebus saham preferen yang beredar di masa mendatang dan pada harga yang telah ditentukan”.
- e. “*Redeemable Preference Shares*”
“*Redeemable preference shares* memiliki periode penebusan wajib atau fitur penebusan yang tidak dapat dikontrol oleh penerbit”.

Menurut Weygandt, *et al* (2019), “*the ownership claims on a company’s total asset is equity. It is equal to total assets minus total liabilities*, yang artinya klaim kepemilikan atas total aset yang dimiliki perusahaan dianggap sebagai ekuitas. Ekuitas sama dengan total aset dikurangi total kewajiban”. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022), “ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas”. Menurut Kieso, *et al.* (2018) “perusahaan biasanya membagi ekuitas menjadi enam bagian, yaitu:

1. “*Share capital*”
“*Share capital* adalah nilai par atau *stated value* dari saham yang diterbitkan. Termasuk saham biasa (*ordinary shares*) dan saham preferen (*preference*

shares”). Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “*share capital-ordinary* adalah jumlah yang disetor oleh *shareholders* untuk saham biasa yang mereka beli”. Menurut Kieso, *et al.* (2018), “dalam penerbitan saham, perusahaan akan melakukan pencatatan sebagai berikut”:

- a. “*No-Par Shares*, saham yang nilainya belum dimasukkan dalam piagam perseroan”.

Cash	xxx
Share Capital-Ordinary	xxx

- b. “*Shares with Par Value or Stated Value*”

Cash	xxx
Share Capital-Ordinary	xxx
Share Premium-Ordinary	xxx

2. “*Share premium*”

“*Share premium* adalah kelebihan jumlah yang dibayarkan melebihi nilai par atau *stated value*”.

3. “*Retained earnings*”

“*Retained earnings* merupakan laba perusahaan yang tidak dibagi oleh perusahaan kepada pemegang saham”. Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “*retained earnings* ditentukan oleh 3 item, yaitu”:

- a. “*Revenues*”

“*Revenues* adalah kenaikan bruto ekuitas hasil dari kegiatan bisnis yang dilakukan perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan. Umumnya *revenues* berasal dari penjualan barang dagangan, melakukan jasa, menyewakan *property*, dan meminjamkan uang. Sumber *revenue* lain yang umum bagi banyak bisnis adalah penjualan produk, upah, melakukan jasa, komisi, serta pendapatan bunga, dividen, royalti, dan sewa. *Revenues* berpengaruh positif terhadap ekuitas, karena peningkatan ekuitas diikuti dengan peningkatan aset atau penurunan kewajiban”.

- b. “*Expenses*”

“*Expenses* merupakan biaya atas aset yang digunakan atau jasa yang digunakan dalam proses memperoleh pendapatan. *Expenses* berpengaruh

negatif terhadap ekuitas karena penurunan ekuitas diikuti dengan penurunan aset atau peningkatan kewajiban”.

c. “*Dividends*”

“*Dividends* merupakan distribusi pembagian uang tunai atau aset lainnya kepada pemegang saham. Dividen mengurangi saldo laba. Namun, dividen bukanlah beban. Awalnya perusahaan menentukan pendapatan dan bebannya terlebih dahulu, setelah itu menghitung laba bersih atau rugi bersih. Ketika perusahaan memiliki laba bersih dan memutuskan untuk tidak digunakan pada kepentingan perusahaan, perusahaan dapat memutuskan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham”.

4. “*Accumulated other Comprehensive Income*”

“*Accumulated other comprehensive income* merupakan nilai total dari akun-akun *other comprehensive income*”.

5. “*Treasury shares*”

“*Treasury shares* umumnya merupakan saham biasa yang dibeli kembali oleh perusahaan”. “Perusahaan akan melakukan pencatatan sebagai berikut terkait dengan pembelian *treasury shares*”:

Treasury Shares	xxx
Cash	xxx

“Ketika melakukan penjualan kembali *treasury shares* yang dimiliki diatas nilai perolehan, maka perusahaan akan melakukan pencatatan sebagai berikut”:

Cash	xxx
Treasury Shares	xxx
Share Premium-Treasury	xxx

“Ketika melakukan penjualan kembali *treasury shares* yang dimiliki dibawah nilai perolehan, maka perusahaan akan melakukan pencatatan sebagai berikut”:

Cash	xxx
Share Premium-Treasury	xxx
Treasury Shares	xxx

6. “Non-Controlling Interest”

“Non-controlling interest merupakan sebagian dari ekuitas *subsidiary* yang tidak dimiliki oleh perusahaan”.

2.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang

“Profitabilitas menjelaskan kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi para investor atas modal yang telah di investasikan dan menunjukkan pendapatan perusahaan dalam membiayai investasi” (Fardianti dan Andini, 2021). Menurut Susanti dan Windratno (2020), “salah satu kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utangnya dapat dilihat para kreditor dari kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas)”. “Karena “profitabilitas yang tinggi dapat memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, serta dapat juga dijadikan sebagai tolak ukur dalam keefektifan kinerja manajemen” (Aisyah dan Sihotang, 2021). “Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan, manajemen semakin yakin dengan kemampuannya untuk mencapai kinerja yang optimal sehingga mampu membayar utang jangka panjangnya” (Astuti, 2014 dalam Nurdyastuti, *et al.* 2021).

Menurut Rofiqoh dan Kurnia (2018), “profitabilitas sangatlah penting bagi perusahaan karena sangat berpengaruh pada keberlangsungan perusahaan pada masa yang akan datang. Sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari pihak eksternal tanpa adanya profit atau keuntungan, karena pihak eksternal menilai bahwa kinerja atau performa perusahaan tersebut tidak baik, sehingga tidak layak untuk mendapatkan dana dari kreditor”.

Menurut Bouzoita dan Young (1998) dalam Rahayu dan Yasa (2018), “semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah *default risk* atau risiko ketidakmampuan membayar utang suatu perusahaan”. “Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi, juga dapat mempergunakan utang dalam jumlah besar untuk mendukung operasionalnya karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk mengembalikan utangnya” (Carlin dan Purwaningsih, 2022). Karena “apabila manfaat yang diperoleh dari menggunakan dana eksternal dalam

membayai investasi lebih besar dari pengorbanannya maka perusahaan akan meningkatkan kapasitas utang yang dapat menguntungkan perusahaan” (Andayani dan Suardana, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurdyastuti, *et al.* (2021) dan Lestari *et al.*, (2022), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian Angeline dan Wijaya (2022), menyatakan bahwa “profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang”. Namun berbeda dengan hasil penelitian Susanti dan Windratno (2020) dan Carlin dan Purwaningsih (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

2.5 Kebijakan Dividen

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK No. 23, “dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas kelompok modal tertentu”. “Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut” (BEI, 2023).

Menurut Lie dan Osesoga (2020), “kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham”. “Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan penting dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang harus ditahan perusahaan” (Sari, *et al.* 2016 dalam Gunawan dan Harjanto, 2019). Menurut Bahri (2017) dalam Kusumi dan Eforis (2020), “kebijakan dividen merupakan keputusan laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang”.

Menurut Gitman dan Zutter (2015) dalam Lie dan Osesoga (2020) “terdapat tiga jenis kebijakan dividen yang digunakan perusahaan, yaitu:

1. “*Constant payout ratio dividend policy*”

“Kebijakan dividen rasio pembayaran konstan adalah kebijakan dividen yang membayarkan dividen berdasarkan persentase tertentu pada setiap periodenya”.

2. “*Regular dividend policy*”

“Kebijakan dividen ini dilakukan berdasarkan pembayaran dengan jumlah per mata uang yang tetap setiap periodenya. Perusahaan biasanya menggunakan kebijakan dividen ini dengan menaikkan *regular dividend* setelah kenaikan pendapatan secara berkelanjutan terjadi dalam perusahaan”.

3. “*Low regular and extra dividend policy*”

“Kebijakan dividen ini dilakukan berdasarkan pada pembayaran dividen teratur yang rendah dan ditambahkan dengan bonus dividen saat perusahaan mendapatkan yang lebih tinggi daripada periode yang telah ditentukan. Dengan adanya bonus dividen, perusahaan menghindari pandangan mengenai peningkatan dividen adalah permanen. Kebijakan dividen ini banyak digunakan pada perusahaan yang memiliki banyak pergeseran pendapatan”.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. “*Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah rasio yang

melihat bagian *earning* atau laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor (Subramanyam, 2014 dalam Kusumi dan Eforis, 2020). “*Dividend payout ratio* (*DPR*) merupakan persentase keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dari setiap laba yang dihasilkan per lembar saham” (Lie dan Osesoga, 2020). Menurut Rahmini dan Panggabean (2019), “*DPR* diukur dengan cara melakukan pembagian antara *dividend per share* (*DPS*), yaitu jumlah dividen yang dibagikan ke pemegang saham (investor) per lembarnya, dengan *earning per share* (*EPS*), yaitu jumlah laba bersih perusahaan per lembar saham”.

“Pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan memiliki dampak terhadap persepsi pasar” (Sirait, *et al.*, 2021). “Semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula *dividend payout ratio*-nya. *DPR* yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat pembagian laba yang dilakukan perusahaan juga tinggi” (Silalahi dan Manik, 2019). Menurut Janiman (2021), “meningkatnya presentase *dividend payout ratio* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba”. Karena, “perusahaan yang membayar dividen secara stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen secara berfluktuasi. Hal ini karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut juga sudah stabil” (Sudana, 2011 dalam Angela, 2020). Dewi dan Astika (2019) juga menyebutkan, “pembayaran dividen menjadi sinyal kesehatan keuangann perusahaan yang mengindikasikan bahwa manajemen mampu mengelola perusahaan untuk mendapatkan keuntungan serta manajemen mampu memberikan kebijakan yang baik dan tepat dalam membagikan jumlah dividen kepada investor”. Oleh karena itu, “dividen yang dibayarkan oleh perusahaan semakin besar maka akan memberikan keyakinan terhadap investor bahwa prospek perusahaan kedepan semakin baik dengan tetap mampu membayarkan dividen, sehingga *DPR* meningkat” (Hermanto dan Ibrahim, 2020).

Menurut Samrotun (2015) dalam Lie dan Osesoga (2020), “semakin tinggi rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) akan menguntungkan untuk

pihak investor, tetapi tidak berlaku untuk perusahaan karena akan memperlemah keuangan perusahaan”. Karena “semakin besar rasio *DPR* berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan” (Sudana, 2011 dalam Pratiwi, *et al.* 2022). Dianti, *et al.* (2022) juga menyebutkan bahwa, “dividen yang terlalu tinggi akan mengganggu ekspansi perusahaan”. Sedangkan “perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan” (Purwanto & Sumarto, 2017 dalam Pangaribuan *et. al.*, 2020). Oleh karena itu “pembagian dividen yang terlalu tinggi dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam berinvestasi sehingga menghambat pertumbuhan perusahaan” (Achmad dan Amanah, 2014 dalam Diyani dan Rahayu, 2019). Selain itu, “rendahnya sumber pendanaan internal dikarenakan pembayaran dividen yang tinggi akan mendorong manajemen untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan aset perusahaan” (Kusumi dan Eforis, 2020). Menurut Hayes (2023), “rasio pembayaran dividen yang sangat tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tidak berencana untuk menggunakan modal secara agresif untuk melakukan ekspansi”.

Disisi lain, menurut Rambe *et al.*, (2015) dalam Febriani dan Sari (2019) menyatakan bahwa “*Dividen Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan pemegang saham (*investor*), namun *internal financial* perusahaan semakin kuat”. Karena “apabila laba ditahan dalam jumlah yang besar, maka laba yang dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil” (Santoso dan Handayani, 2019). “Selama terdapat peluang investasi dengan tingkat pengembalian yang melebihi atau sama dengan tingkat yang diekspektasi, perusahaan akan memaknai laba ditahan untuk meningkatkan basis modal yang dapat mendukung pendanaannya” (Rivandi dan Ariska, 2019). Oleh karena itu, “semakin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari laba yang ditahan dalam perusahaan, yang berarti makin rendah “*dividend payout ratio*”-nya” (Setiatin, 2019).

“Nilai *dividend payout ratio* yang kecil dapat mencerminkan laba perusahaan yang berkurang, yang berarti dapat digunakan untuk mengidentifikasi keadaan sebuah perusahaan yang sedang kekurangan dana”

(Silalahi dan Manik, 2019). Karena “*dividen payout ratio* akan menjadi patokan bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, karena perusahaan yang membayarkan dividen secara berkala dianggap memiliki dana internal yang cukup sehingga akan menarik investor” (Saraswati, *et al.*, 2020). Menurut Lestari (2019), “semakin kecil keuntungan yang diperoleh maka akan semakin kecil kemampuan bagi perusahaan untuk membayar dividen”. Selain itu, “alasan suatu emiten tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham salah satunya adalah perusahaan mengalami kerugian” (Widiana, *et al.*, 2023). Oleh karena itu, “perusahaan dengan pembayaran dividen turun mencerminkan kondisi keuangan perusahaan kurang baik” (Angela, 2020).

Menurut Zutter dan Smart (2019), “*Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \quad (2.3)$$

Keterangan:

- DPR* : *Dividend Payout Ratio*
Cash Dividend Per share : Dividen tunai per lembar saham
Earning Per Share : Laba per lembar saham.

Menurut Ross, *et al.* (2019), “*commonly, the amount of the cash dividend is expressed in terms of dollars per share (dividends per share)*, yang artinya umumnya dividen tunai diungkap dengan istilah mata uang per saham (*dividend per share*). Menurut Purba (2019), “*dividend per share* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dividen yang dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar pada tahun tertentu. Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham. Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah dividen yang dibayarkan dengan jumlah saham yang beredar”. Menurut Ross, *et al.* (2019), “*cash dividend per share* dirumuskan sebagai berikut”:

$$\text{Cash Dividend Per Share} = \frac{\text{Total Cash Dividends}}{\text{Total Shares Outstanding}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

Total Cash Dividend : Total dividen tunai

Total Shares Outstanding : Jumlah lembar saham yang beredar.

Menurut Weygandt, *et al.*, (2019), “dividen tunai (*cash dividend*) merupakan distribusi dalam bentuk uang tunai kepada pemegang saham secara pro rata. Pro rata artinya ketika kita memiliki 10% dari saham biasa, maka kita akan mendapatkan 10% atas dividen”. “*Outstanding shares* merupakan jumlah saham yang sudah diterbitkan yang dipegang oleh pemegang saham. *Outstanding shares* diungkapkan pada *statement of financial position* diakhir periode” (Weygandt, *et al.*, 2019).

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “*earning per share is the net income earned on each ordinary share; computed by dividing net income minus preference dividends (if any) by the number of weighted-average ordinary shares outstanding*, yang artinya *earning per share* merupakan jumlah laba bersih yang diperoleh untuk setiap saham biasa, yang dihitung dengan membagikan laba bersih dikurangi dividen preferen (jika ada) terhadap jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama tahun tersebut”. Menurut Hery (2023), “laba per saham adalah besarnya laba bersih atas setiap lembar saham biasa”. “Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa (*weighted-average of shares outstanding*) merupakan basis untuk jumlah per saham yang dilaporkan dalam suatu periode. Saham yang diterbitkan atau dibeli selama periode tersebut mempengaruhi jumlah saham yang beredar. Perusahaan harus menimbang saham dengan bagian dari periode saham yang beredar” (Kieso, *et al.* 2018). Menurut IAI (2022) dalam PSAK 56, “laba per saham dasar dihitung dengan membagi laba rugi yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk (pembilang) dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar (penyebut) dalam suatu periode”.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), *Earning Per Share (EPS)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted Average Ordinary Share Outstanding (WAOS)}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

EPS : *Earning Per Share*

Net Income : Laba bersih

Preference Dividends : Dividen bagi pemegang saham preferen

WAOS : rata-rata saham biasa beredar yang dimiliki perusahaan

Menurut IAI (2022) dalam PSAK 56, “untuk tujuan penghitungan laba per saham dasar, jumlah laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk terkait dengan”:

- a. “Laba rugi dari operasi yang dilanjutkan yang dapat diatribusikan kepada entitas induk; dan”
- b. “Laba rugi yang dapat diatribusikan kepada entitas induk”.

“Jumlah pada huruf (a) dan (b) merupakan jumlah yang setelah disesuaikan dengan jumlah dividen preferen setelah pajak, selisih yang timbul dari penyelesaian saham preferen, dan akibat lain yang serupa dari saham preferen yang diklasifikasikan sebagai ekuitas”. Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “dalam saham preferen seringkali terdapat istilah dividen kumulatif. Hal ini menetapkan bahwa pemegang saham preferen harus dibayar atas dividen 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*”. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK 56, “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”.

Menurut Kieso, *et al.* (2018), “dividen dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam beberapa tipe dividen, yaitu”:

1. “*Cash dividends*”

“*Cash dividends* merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Dewan Direksi memberikan suara untuk pengumuman dividen tunai. Setelah persetujuan tersebut, dewan direksi mengumumkan tanggal pembagian dividen. Namun, sebelum membayarkan dividen, perusahaan harus menyiapkan daftar pemegang saham saat ini. Karena alasan tersebut, maka terdapat jeda waktu antara antara deklarasi dengan pembagian dividen”.

2. “*Property dividends*”

“*Property dividends* merupakan dividen yang dibayarkan dalam aset perusahaan selain bentuk uang tunai atau dividen dalam bentuk barang. *Property dividends* dapat berupa barang dagang, *real estate*, investasi atau aset apapun yang ditentukan oleh dewan direksi”.

3. “*Liquidating dividends*”

“*Liquidating dividends* merupakan dividen yang selain dari saldo laba. Istilah tersebut menyiratkan bahwa dividen tersebut adalah pengembalian investasi pemegang saham daripada keuntungan. Dengan kata lain, dividen apapun yang tidak didasarkan pada laba mengurangi jumlah yang dibayarkan oleh pemegang saham dan dengan demikian, hal tersebut diartikan sebagai *liquidating dividends*”.

4. “*Share dividends*”

“*Share dividends* merupakan penerbitan saham oleh perusahaan sendiri kepada pemegang saham secara pro rata tanpa menerima pertimbangan apapun. Dalam melakukan pencatatan *share dividend*, perusahaan harus mentransfer nilai *par value* saham yang dikeluarkan sebagai dividen dari saldo *retained earnings* ke *share capital*”.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “*cash dividend* tidak dibayarkan atas *treasury shares*. Perusahaan yang membayar *cash dividend* harus memiliki hal-hal berikut”:

1. “*Retained earnings*”

“*Retained earnings*, legalitas *cash dividend* tergantung pada hukum negara atau negara dimana perusahaan berada. Pembayaran *cash dividend* yang berasal dari saldo *retained earnings* merupakan hal yang sah di seluruh yuridiksi”.

2. “*Adequate cash*”

“Legalitas dari dividen dan kemampuan untuk membagikan dividen merupakan dua hal yang berbeda. Sebelum melakukan deklarasi *cash dividend*, dewan direksi perusahaan harus berhati-hati dalam mempertimbangkan kebutuhan kas untuk saat ini dan masa yang akan datang atau perusahaan harus memiliki kas yang memadai”.

3. “*Declaration of dividends*”

“Perusahaan tidak membagikan dividen kecuali dewan direksi memutuskan untuk melakukannya. Dewan direksi memiliki wewenang penuh dalam menentukan jumlah pendapatan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang akan ditahan”.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “terdapat tiga tanggal penting terkait dengan dividen, yaitu”:

1. “*Declaration date*”

“*Declaration date* merupakan tanggal dewan direksi secara resmi mengumumkan atau mengesahkan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Perusahaan harus membuat jurnal terkait pengakuan penambahan pada *cash dividend* dan kewajiban utang dividen. Sehingga akan muncul jurnal untuk mencatat deklarasi seperti berikut”:

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

2. “*Record date*”

“*Record date* merupakan tanggal perusahaan menentukan kepemilikan saham yang beredar untuk tujuan dividen. Informasi tersebut terdapat dalam catatan pemegang saham yang dikelola oleh perusahaan. Tidak ada jurnal yang diperlukan pada tanggal pencatatan”.

<i>Date</i>		<i>No entry</i>
xx/xx/xx		

3. “*Payment date*”

“*Payment date* merupakan tanggal perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham yang tercatat. Sehingga pada tanggal pembayaran akan muncul jurnal seperti berikut”:

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

2.6 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang

Menurut Wardana (2021), “kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *internal financing*”.

“Ketika *DPR* tinggi artinya proporsi dividen tunai per lembar saham yang dibagikan lebih tinggi dari jumlah laba yang diestimasikan akan diterima oleh pemegang saham” (Kusumi dan Eforis, 2020). “Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan maka akan meningkatkan penggunaan utang. Karena semakin tinggi dividen yang dibagikan maka akan mengurangi arus kas perusahaan, sehingga dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya perusahaan akan mencari sumber dana alternatif yang relevan salah satunya dengan utang” (Prabowo, *et al.* 2019). Nurdyastuti, *et al.*, (2021), juga menyatakan bahwa “apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen kepada para investor maka laba ditahan semakin kecil untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, sehingga penggunaan utang oleh perusahaan semakin meningkat. Oleh karena itu, “semakin tinggi

pembayaran dividen maka semakin tinggi pula perusahaan membutuhkan dana eksternal untuk membiayai kegiatan investasinya” (Fardianti dan Andini, 2021).

Disisi lain, “semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan semakin baik, dan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan dan nilai perusahaan akan semakin baik, sehingga akan dimanfaatkan oleh kreditor untuk memberikan kredit kepada perusahaan” (Anggraini, 2015 dalam Hidayat dan Sari, 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yentisna dan Risawati (2022), Hermawan dan Permana (2022), Damayanti dan Warsitasari (2022), serta Hikmawati dan Meidiyustiani (2023), menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang, sedangkan hasil penelitian Kusumi dan Eforis (2020), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermawan dan Permana (2022), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurdaysuty, *et al.* (2021), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian Tahir, *et al.* (2020), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₂: Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

2.7 Kepemilikan Manajerial

Menurut Itan dan Devina (2021), “kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, termasuk direktur ataupun komisaris sebagai pihak yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan”. “Kepemilikan manajerial merupakan besarnya jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan saat ini” (Indahnigrum dan Handayani, 2009 dalam Mardiyati, *et al.*, 2018). Menurut Hasna dan Fitria (2020), “struktur kepemilikan dapat berupa investor individual,

pemerintah maupun institusi swasta. Struktur kepemilikan manajerial dimana pemegang saham terlibat langsung dalam kegiatan operasional perusahaan dengan kata lain merupakan pihak *insider* perusahaan, seperti dewan direksi dan komisaris”. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007, “Perseroan yang kegiatan usahanya berkaitan dengan menghimpun dan/atau mengelola dana masyarakat, perseroan yang menerbitkan surat pengakuan utang kepada masyarakat, atau Perseroan Terbuka wajib mempunyai paling sedikit 2 (dua) orang anggota Direksi. Dalam hal Direksi terdiri atas 2 (dua) anggota Direksi atau lebih, pembagian tugas dan wewenang pengurusan di antara anggota Direksi ditetapkan berdasarkan keputusan RUPS. Perseroan yang kegiatan usahanya berkaitan dengan menghimpun dan/atau mengelola dana masyarakat, perseroan yang menerbitkan surat pengakuan utang kepada masyarakat atau Perseroan Terbuka wajib mempunyai paling sedikit 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris”.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.04/2017, “direksi adalah organ Perusahaan Terbuka yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perusahaan Terbuka untuk kepentingan Perusahaan Terbuka, sesuai dengan maksud dan tujuan Perusahaan Terbuka serta mewakili Perusahaan Terbuka, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Sedangkan dewan komisaris adalah organ Perusahaan Terbuka yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi”.

Menurut Putri dan Anggarhini (2020), “kepemilikan manajerial menjadikan pihak manajemen terlibat dalam kepemilikan saham perusahaan”. “Keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham akan memotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam pengelolaan perusahaan dan mampu bertindak secara hati-hati dalam pengambilan keputusan” (Rahayu dan Rusliati, 2019). Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK.04/2014, “direksi bertugas menjalankan dan bertanggung jawab atas pengurusan emiten atau perusahaan publik untuk kepentingan emiten atau perusahaan publik sesuai dengan maksud dan tujuan emiten atau perusahaan publik yang ditetapkan dalam anggaran dasar.

Dalam menjalankan tugas dan tanggung jawab atas pengurusan, direksi wajib menyelenggarakan RUPS tahunan dan RUPS lainnya sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar. Setiap anggota direksi wajib melaksanakan tugas dan tanggung jawab dengan itikad baik, penuh tanggung jawab, dan kehati-hatian. Direksi wajib mengadakan rapat direksi secara berkala paling kurang 1 (satu) kali dalam setiap bulan. Pengambilan keputusan rapat direksi dilakukan berdasarkan musyawarah mufakat. Dalam hal tidak tercapai keputusan musyawarah mufakat, pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan suara terbanyak. Setiap anggota direksi bertanggung jawab secara tanggung renteng atas kerugian emiten atau perusahaan publik yang disebabkan oleh kesalahan atau kelalaian anggota direksi dalam menjalankan tugasnya. Direksi berwenang menjalankan pengurusan sesuai dengan kebijakan yang dipandang tepat, sesuai dengan maksud dan tujuan yang ditetapkan dalam anggaran dasar. Direksi juga berwenang mewakili emiten atau perusahaan publik di dalam dan di luar pengadilan”.

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007, “anggota direksi tidak berwenang mewakili perseroan apabila”:

- a. “terjadi perkara di pengadilan antara perseroan dengan anggota direksi yang bersangkutan”; atau
- b. “anggota direksi yang bersangkutan mempunyai benturan kepentingan dengan perseroan”.

Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK.04/2014, “dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan dan bertanggung jawab atas pengawasan terhadap kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik mengenai emiten atau perusahaan publik maupun usaha emiten atau perusahaan publik, dan memberi nasihat kepada direksi. Dalam kondisi tertentu, dewan komisaris wajib menyelenggarakan RUPS tahunan dan RUPS lainnya sesuai dengan kewenangannya sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar. Anggota dewan komisaris wajib melaksanakan tugas dan tanggung jawab dengan itikad baik, penuh tanggung jawab, dan kehati-hatian. Dewan komisaris juga wajib membentuk komite audit dan dapat

membentuk komite lainnya. Dewan komisaris wajib melakukan evaluasi terhadap kinerja komite yang membantu pelaksanaan tugas dan tanggung jawabnya setiap akhir tahun buku. Dewan komisaris berwenang memberhentikan sementara anggota direksi dengan menyebutkan alasannya dan dewan komisaris dapat melakukan tindakan pengurusan emiten atau perusahaan publik dalam keadaan tertentu untuk jangka waktu tertentu berdasarkan anggaran dasar atau keputusan RUPS”.

Menurut Fahmi dan Nabila (2020), “kepemilikan saham oleh manajemen dipandang sebagai mekanisme yang efektif guna menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajemen”. Menurut Sartono (2010) dalam Wahyudi *et al.* (2021), “kepemilikan manajerial merupakan total saham yang dimiliki manajemen dari seluruh modal saham dalam perusahaan”. “Semakin besar jumlah kepemilikan saham yang diberikan kepada manajemen, maka semakin tinggi rasa memiliki terhadap perusahaan. Pihak manajemen akan cenderung lebih mengutamakan keberlangsungan hidup perusahaan dibandingkan keuntungan pribadi jangka pendeknya” (Putra, *et al.*, 2019). Selain itu, “kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitor aktivitas perusahaan” (Asnawi *et al.*, 2019). Menurut Oktabrina dan Inggarwati (2022), “manajemen sebagai seorang yang memiliki peran ganda tentunya ingin meningkatkan kinerja agar nilai saham perusahaannya meningkat”. “Pihak manajerial memiliki peranan untuk melakukan pengembangan perusahaan dan melakukan strategi yang tepat. Adanya kepemilikan manajerial juga menjadikan pihak manajemen ikut serta dalam penentuan keputusan dalam pengembangan suatu perusahaan. Manajerial dapat memastikan mengenai ide-ide baru dalam melakukan inovasi supaya perusahaan dapat bertahan, bersaing dan berkembang lebih baik.” (Putri dan Anggarhini, 2020).

Untuk itu, “perusahaan dengan pihak manajemen ikut sebagai pemegang saham akan memiliki kualitas yang lebih baik dalam pengambilan keputusan pada operasi perusahaan, dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terdapat kepemilikan saham dari pihak manajemen” (Darmayanti *et al.*, 2018 dalam Putri dan Aggarhini, 2020). Karena “kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen,

menyebabkan manajemen merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil” (Maotama dan Astika, 2020). Oleh karena itu, “kepemilikan manajerial menjadikan pihak manajemen harus bersikap tegas dalam menentukan keputusan, karena sebagai manajer sekaligus sebagai pemegang saham maka keputusan yang ditetapkan juga akan berdampak bagi dirinya sendiri. Sehingga prinsip kehati-hatian harus diterapkan pada setiap pengambilan keputusan” (Putri dan Anggarhini, 2020). “Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain dirinya sendiri. Sehingga dapat dikatakan kepemilikan saham oleh manajemen akan membuat manajemen termotivasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan” (Ross, 1999 dalam Alim dan Assyifa, 2019).

“Rasio kepemilikan manajerial dihitung dengan membagi saham yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan dengan jumlah saham yang beredar” (Atarwaman, 2011 dalam Sari dan Oktavia, 2019). “Semakin tinggi kepemilikan manajerial menandakan persentase yang dimiliki manajerial perusahaan semakin besar sehingga pengaruh manajerial dalam pengambilan keputusan dalam RUPS menjadi lebih besar” (Lie dan Osesoga, 2020). Untuk itu, menurut Jao (2011) dalam Kusumawardana dan Haryanto (2019), “tingkat kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi juga dapat berdampak buruk dalam perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, pihak manajemen mempunyai hak *voting* yang tinggi sehingga manajemen mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan masalah perusahaan, karena adanya kesulitan bagi pemegang saham eksternal untuk mengendalikan tindakan manajemen”.

Disisi lain, “kepemilikan manajerial yang rendah dapat berdampak tidak baik bagi perusahaan karena dapat menimbulkan masalah keagenan yaitu masalah yang terjadi karena memiliki perbedaan kepentingan pihak manajemen dan pemilik perusahaan” (Rahayu dan Rusliati, 2019). “Apabila kepemilikan manajerial kecil maka semakin sedikit pula pemegang saham yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan, sehingga semakin tinggi munculnya masalah keagenan

dikarenakan perbedaan kepentingan yang semakin besar” (Candradewi dan Sedana, 2016 dalam Setiawan dan Setiadi, 2020). Karena “kepemilikan manajerial yang rendah mengurangi rasa memiliki manajemen terhadap perusahaan, sehingga kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan tidak optimal yang menurunkan motivasi manajemen dalam meningkatkan kinerja perusahaan, sebab tidak dapatnya mereka berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan” (Christiawan dan Tarigan, 2007 dalam Holly dan Lukman 2021). Oleh karena itu, “kepemilikan manajerial terlalu rendah membuat kinerja manajerial dalam mengelola perusahaan kurang optimal dan sebagai pemegang saham minoritas belum dapat berpartisipasi aktif dalam membuat suatu keputusan diperusahaan” (Nur, *et al.*, 2021).

Menurut Jayanti dan Puspitasari (2017) dalam Gunawan dan Harjanto (2019), “kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut”:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad (2.6)$$

Keterangan:

KM : Kepemilikan Manajerial
 Jumlah kepemilikan saham manajerial : Jumlah saham perusahaan yang dimiliki direksi dan komisaris
 Jumlah saham yang beredar : Jumlah saham perusahaan yang beredar

Menurut Diyah dan Erman (2009) dalam Asnawi *et al.* (2019), “kepemilikan manajerial adalah proporsi saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris)”. Dalam Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia No.78/PMK.06/2015, “persyaratan khusus anggota direksi, yaitu memiliki a) kesehatan jasmani dan rohani; b) integritas dan moral; c) keahlian; d) kepemimpinan; e) pengalaman; dan f) kemauan yang kuat dan dedikasi yang tinggi. Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014, “yang

dapat menjadi anggota direksi adalah orang perseorangan yang memenuhi persyaratan pada saat diangkat dan selama menjabat”:

- a. “mempunyai akhlak, moral, dan integritas yang baik”;
- b. “cakap melakukan perbuatan hukum”;
- c. “dalam 5 (lima) tahun sebelum pengangkatan dan selama menjabat”:
 1. “tidak pernah dinyatakan pailit”;
 2. “tidak pernah menjadi anggota direksi dan/atau anggota dewan komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu perusahaan dinyatakan pailit”;
 3. “tidak pernah dihukum karena melakukan tindak pidana yang merugikan keuangan negara dan/atau yang berkaitan dengan sektor keuangan”; dan
 4. “tidak pernah menjadi anggota direksi dan/atau anggota dewan komisaris yang selama menjabat: a) pernah tidak menyelenggarakan RUPS tahunan; b) pertanggungjawabannya sebagai anggota direksi dan/atau anggota dewan komisaris pernah tidak diterima oleh RUPS atau pernah tidak memberikan pertanggungjawaban sebagai anggota direksi dan/atau anggota dewan komisaris kepada RUPS; dan c) pernah menyebabkan perusahaan yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Otoritas Jasa Keuangan tidak memenuhi kewajiban menyampaikan laporan tahunan dan/atau laporan keuangan kepada Otoritas Jasa Keuangan”.
- e. “memiliki komitmen untuk mematuhi peraturan perundang-undangan”; dan
- f. “memiliki pengetahuan dan/atau keahlian di bidang yang dibutuhkan emiten atau perusahaan publik”.

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007, “anggota Direksi diangkat oleh RUPS. Untuk pertama kali pengangkatan anggota direksi dilakukan oleh pendiri dalam akta pendirian. Anggota direksi diangkat untuk jangka waktu tertentu dan dapat diangkat kembali. Anggaran dasar mengatur tata cara pengangkatan, penggantian, dan pemberhentian anggota direksi dan dapat juga mengatur tentang tata cara pencalonan anggota direksi. Keputusan RUPS mengenai pengangkatan, penggantian, dan pemberhentian

anggota direksi juga menetapkan saat mulai berlakunya pengangkatan, penggantian, dan pemberhentian tersebut”.

Dalam Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia No.197/PMK.06/2019, “syarat umum menjadi anggota dewan komisaris yaitu orang perseorangan yang cakap melakukan perbuatan hukum, kecuali dalam waktu 5 (lima) tahun sebelum pengangkatan pernah”:

- a. “dinyatakan pailit”,
- b. “menjadi anggota direksi atau dewan komisaris/dewan pengawas, yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu BUMN dan/atau perusahaan dinyatakan pailit”; atau
- c. “dihukum karena melakukan tindak pidana yang merugikan keuangan negara dan/atau yang berkaitan dengan sektor keuangan”.

Dalam Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia No.197/PMK.06/2019, “syarat khusus menjadi anggota Dewan Komisaris, yaitu: a) sehat jasmani dan rohani; b) memiliki integritas dan moral yang baik; c) memiliki kemauan yang kuat dan dedikasi yang tinggi; d) memahami masalah-masalah manajemen persero yang berkaitan dengan salah satu fungsi manajemen; e) memiliki pengetahuan yang memadai di bidang usaha persero; dan f) dapat menyediakan waktu yang cukup untuk menjalankan tugasnya”. Dalam Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007, “anggota dewan komisaris diangkat oleh RUPS. Untuk pertama kali pengangkatan anggota dewan komisaris dilakukan oleh pendiri dalam akta pendirian. Anggota dewan komisaris diangkat untuk jangka waktu tertentu dan dapat diangkat kembali. Anggaran dasar mengatur tata cara pengangkatan, penggantian, dan pemberhentian anggota dewan komisaris serta dapat juga mengatur tentang pencalonan anggota dewan komisaris. Keputusan RUPS mengenai pengangkatan, penggantian, dan pemberhentian anggota Dewan Komisaris juga menetapkan saat mulai berlakunya pengangkatan, penggantian, dan pemberhentian tersebut”.

Menurut Kieso, *et al.*, (2018), “jumlah saham beredar (*outstanding shares*) adalah jumlah saham yang diterbitkan yang dipegang oleh pemegang saham”. “Saham perusahaan terdiri dari 3 jenis, yaitu:” (Weygandt, *et al.*, 2019)

1. “*Ordinary shares*, merupakan jenis saham ketika perusahaan hanya memiliki satu jenis saham”.
2. “*Preference shares*, merupakan saham yang memiliki ketentuan kontrak pemberian preferensi atau prioritas yang tidak dimiliki oleh *ordinary shares*. Pemegang saham preferen memiliki prioritas dibandingkan pemegang saham biasa untuk menerima distribusi atas pendapatan dividen dan aset jika perusahaan mengalami likuidasi, namun pemegang *preference shares* tidak memiliki hak suara”.
3. “*Treasury shares*, merupakan saham perusahaan sendiri yang telah diterbitkan dan kemudian diperoleh kembali dari pemegang saham”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK 1, “entitas mengungkapkan hal-hal berikut dalam laporan posisi keuangan atau laporan perubahan ekuitas, atau catatan atas laporan keuangan”:

- a. “untuk setiap jenis modal saham”:
 - 1) “jumlah saham modal dasar”;
 - 2) “jumlah saham yang diterbitkan dan disetor penuh, dan yang diterbitkan tetapi tidak disetor penuh”;
 - 3) “nilai nominal saham, atau nilai dari saham yang tidak memiliki nilai nominal”;
 - 4) “rekonsiliasi jumlah saham yang beredar pada awal dan akhir periode”;
 - 5) “hak, keistimewaan, dan pembatasan yang melekat pada setiap kelas saham, termasuk pembatasan pembagian dividen dan pelunasan atas modal”;
 - 6) “saham entitas yang dimiliki oleh entitas itu sendiri atau oleh entitas anak atau oleh entitas asosiasi”; dan
 - 7) “saham yang dicadangkan untuk penerbitan dengan hak opsi dan kontrak penjualan saham, termasuk jumlah dan persyaratan”; dan
- b. “deskripsi mengenai sifat dan tujuan setiap pos cadangan dalam ekuitas”.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “dalam mempertimbangkan penerbitan saham, sebuah perusahaan harus menyelesaikan sejumlah pertanyaan seperti berapa saham yang harus diotorisasi untuk dijual, bagaimana seharusnya

menerbitkan saham”. Untuk itu perusahaan akan dihadapkan pada beberapa pertimbangan, yaitu:

1. “*Authorized shares*”

“*Authorized Shares* merupakan jumlah saham yang diizinkan oleh *charter* untuk diterbitkan.

2. “*Issuance of shares*”

“Dalam *issuance of shares* terdapat beberapa faktor dalam menetapkan harga pada saat diterbitkan yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan, yaitu laba masa depan yang diantisipasi perusahaan, tingkat dividen per saham yang diharapkan, posisi keuangan saat ini, keadaan ekonomi, dan kondisi pasar sekuritas saat ini”.

3. “*Market Price of shares*”

“Saham perusahaan terbuka diperdagangkan di bursa yang terorganisir. Interaksi yang dilakukan penjual dan pembelilah yang menentukan harga per saham. Umumnya, harga yang ditetapkan oleh pasar cenderung mengikuti tren penghasilan perusahaan dan dividen yang akan diberikan”.

4. “*Par and No-par Value Shares*”

“*Par value shares* merupakan saham biasa yang nilai persahamnya telah ditetapkan oleh *charter*, sedangkan *no-par value shares* merupakan saham biasa yang nilainya belum diberikan oleh *charter*”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “pemegang saham memiliki beberapa hak, yaitu”:

1. “Hak untuk melakukan *voting* dalam pemilihan *board of directors* dalam rapat tahunan dan melakukan *voting* untuk kegiatan yang memerlukan persetujuan pemegang saham”.

2. “Menerima pembagian laba dari perusahaan dalam bentuk dividen”.

3. “*Preemptive right* yaitu hak untuk mempertahankan persentase kepemilikan ketika perusahaan melakukan penerbitan saham baru”.

4. “*Residual claim* yaitu hak untuk mendapatkan sebagian aset yang tersisa setelah seluruh klaim dari kreditur telah dibayarkan apabila perusahaan

mengalami likuidasi. Pembagian aset tersebut sesuai dengan persentase kepemilikan yang dimiliki oleh pemegang saham”.

2.8 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang

Menurut Rezki dan Anam (2020), “kepemilikan manajerial merupakan salah satu komponen penting dalam menentukan kebijakan utang”. “Besarnya utang yang akan digunakan untuk mendanai perusahaan diputuskan oleh manajemen perusahaan melalui kebijakan utang” (Chamdiyah dan Subardjo, 2019). “Kebijakan tersebut dilakukan untuk menambah dana perusahaan, dan mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen” (Adnin dan Triyonowati, 2021). “Jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen akan mempengaruhi jumlah utang yang diambil pihak manajemen untuk kegiatan operasionalnya” (Sari dan Pradita, 2022). “Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen semakin meningkat, maka akan menyebabkan manajemen lebih berhati-hati untuk menggunakan utang dikarenakan manajemen ikut menanggung risiko yang ditimbulkan dari tindakannya tersebut” (Pujianti, *et al.*, 2023).

Oleh karena itu, Menurut Muslim dan Puspa (2019), “dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi manajemen cenderung menggunakan utang untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial memiliki konflik keagenan yang rendah. Manajemen cenderung menggunakan utang untuk membiayai investasi. Penggunaan sumber pendanaan dari luar (utang) lebih banyak menunjukkan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja manajemen cukup baik, karena adanya kepercayaan dari *debtholders*”.

Disisi lain, “kepemilikan manajerial mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Dikarenakan semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi utang. Hal ini terjadi karena kontrol yang besar dari pihak manajerial menyebabkan mereka mampu melakukan investasi dengan lebih baik sehingga memerlukan tambahan dana melalui utang untuk pendanaannya” (Aisyah dan Sihotang, 2021). “Karena jika perusahaan hanya

mengandalkan dana dari pemegang saham saja, perusahaan tidak bisa berkembang dengan cepat dibandingkan jika perusahaan juga menggunakan dana tambahan dari kreditur untuk mengembangkan perusahaan” (Wiagustini, 2010 dalam Nur, *et al.*, 2021). Untuk itu, “keputusan manajemen juga dapat berupa sinyal bahwa perusahaan berkinerja baik, yaitu ketika perusahaan memutuskan menggunakan dana eksternal, karena umumnya perusahaan dengan laba relatif stabil yang akan menambah utangnya” (Kahar, 2008 dalam Muslim dan Puspa, 2019).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartikasari *et al.* (2022), Damayanti dan Warsitasari (2022), serta Septiani dan Daryanti (2023), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang”, sedangkan hasil penelitian Wahyudi *et al.*, (2021), dan Kurniasari *et al.*, (2023), menunjukkan bahwa “kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang”. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tahir, *et al.*, (2020), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang”. Berdasarkan uraian teori tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₃: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

2.9 Likuiditas

“Rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo” (Hery, 2023). Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*liquidity is the ability of a company to pay obligations expected to be due within the next year and to meet unexpected needs for cash*, yang artinya likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang diperkirakan akan jatuh tempo tahun berikutnya dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga”. “Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat

jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid” (Hery, 2023).

Menurut Hery (2023), “berikut adalah tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan”:

1. “Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo”.
2. “Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar”.
3. “Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya)”.
4. “Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek”.
5. “Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek”.
6. “Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan, yaitu”:

1. “*Current Ratio*”
“*Current ratio* merupakan ukuran rasio yang banyak digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek. Rasio ini dihitung dengan membagi *current asset* dengan *current liabilities*”.
2. “*Acid-Test Ratio*”
“*Acid-test ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas jangka pendek perusahaan yang harus dilunasi segera. Rasio ini dihitung dengan membagi *cash*, *short term investment*, dan *net accounts receivable* dengan *current liabilities*”.
3. “*Accounts Receivable Turnover*”

“*Accounts receivable turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas piutang. Rasio ini dihitung dengan membagi *net credit sales* dengan *average net accounts receivable*”.

4. “*Inventory Turnover*”

“*Inventory turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas dengan berapa kali rata-rata persediaan dijual selama periode tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi *cost of good sold* dengan *average inventory*”.

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR). Menurut Kurniawan dan Suryaningsih (2019), “*current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimilikinya”. “*Current Ratio* merupakan perbandingan dari aset lancar dengan kewajiban jangka pendek. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui seberapa besar kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan ditambah dengan aset-aset yang dapat diubah menjadi kas dalam waktu dekat atau maksimal 1 tahun, terhadap besarnya kewajiban jangka pendek suatu perusahaan (tidak lebih dari satu tahun)” (Hanafi dan Halim, 2016 dalam Damara dan Bangun, 2021). Untuk itu, menurut Amrah dan Elwisam (2018), “*current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya”. “*Current Ratio* (CR) sering disebut juga dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk merespon kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis harian perusahaan” (Ravelita *et al.*, 2018).

“Dalam praktek, standar rasio lancar yang baik adalah 200% atau 2:1. Besaran rasio ini seringkali dianggap sebagai ukuran yang baik atau memuaskan bagi tingkat likuiditas suatu perusahaan. Artinya, dengan hasil perhitungan rasio sebesar itu, perusahaan sudah dapat dikatakan berada dalam posisi aman untuk jangka pendek. Namun perlu dicatat bahwa standar ini tidak mutlak karena harus memperhatikan juga faktor lainnya, seperti tipe (karakteristik) industri, efisiensi persediaan, manajemen kas, dan sebagainya” (Hery, 2023). Menurut Bhebhe (2018), “*current ratio* yang memiliki rasio 1:1 berarti aset lancar dan liabilitas

lancar berada dengan jumlah yang sama. Sehingga apabila semua kreditur meminta pelunasan pada saat yang sama, maka perusahaan tidak akan memiliki sisa aset lancar apapun. *Current ratio* yang lebih tinggi (diatas 1:1) lebih diinginkan dibandingkan dengan yang rendah, karena hal ini menandakan adanya jumlah aset lancar yang lebih tinggi daripada liabilitasnya dan perusahaan berada pada posisi mampu membayar liabilitasnya dengan lebih leluasa. Sebaliknya, *current ratio* yang rendah (dibawah 1:1) mengindikasikan bahwa perusahaan akan berjuang lebih keras untuk melunasi liabilitas lancarnya. Namun, *current ratio* yang terlalu tinggi memberikan indikasi bahwa perusahaan memiliki banyak aset lancar yang menganggur. Dimana seharusnya aset tersebut dapat digunakan untuk ekspansi operasional dan menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi di masa depan”.

“Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga semakin rendah risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan tersebut” (Amrah dan Elwisam, 2018). Karena “jika *current ratio* semakin tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang cukup serta memiliki kemampuan untuk melunasi utang lancarnya kepada pihak ketiga” (Valerian dan Kurnia, 2018). Menurut Hasanudin (2022), “*current ratio* yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajibannya sehingga kegiatan operasionalnya tidak terganggu dan kesempatan dalam memperoleh keuntungan yang maksimal akan tercapai”. Dikarenakan “semakin tinggi *current ratio* juga menunjukkan jumlah *current asset* lebih banyak daripada *current liabilities*” (Lie dan Osesoga, 2020). Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “jumlah *current asset* yang lebih banyak dibandingkan *current liabilities*-nya disebut dengan *working capital*”. Untuk itu, “semakin tinggi *current ratio* juga menandakan bahwa perusahaan memiliki *working capital* yang cukup sehingga kegiatan operasional berjalan lancar, karena *working capital* tersebut dapat digunakan perusahaan untuk membeli *inventory* tambahan yang dapat dijual dan meningkatkan laba perusahaan. *Working capital* juga dapat digunakan perusahaan untuk ekspansi seperti menambah lini produk dan membuka cabang baru sehingga

dapat meningkatkan kemampuannya dalam memperoleh laba” (Valerian dan Kurnia, 2018). Sehingga “*current ratio* yang tinggi berarti kewajiban jangka pendek perusahaan dapat terpenuhi, sehingga kegiatan operasional perusahaan tidak akan terganggu, serta kesempatan untuk mencapai keuntungan yang besar dapat tercapai” (Rahmasari, *et al.*, 2019).

“Namun hasil pengukuran rasio *CR* tinggi, belum tentu kondisi perusahaan baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin” (Oktariyani, 2019). Oleh karena itu, “suatu perusahaan yang *current ratio*-nya terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan menghasilkan laba perusahaan” (Tasmil, *et al.*, 2019). Selain itu, “tingginya nilai *current ratio* dikarenakan adanya dana yang menganggur berarti terdapat penurunan laba karena aktiva yang diperoleh lebih banyak dipergunakan untuk melalukan pembayaran kewajiban jangka pendek dan tidak dapat dijadikan untuk patokan pengambilan keputusan berinvestasi” (Sirait, *et al.*, 2021). Disisi lain, Batubara dan Putri (2021) juga menyatakan bahwa, “suatu perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya utang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan”. Seperti “dalam perhitungan *Current Ratio (CR)* bisa saja lebih didominasi oleh komponen piutang dan persediaan yang belum terjual yang nilai dari kedua komponen ini lebih tinggi dari pada nilai komponen aset lancar lainnya yang digunakan untuk membayar utang lancarnya” (Gunawan, 2020).

Disisi lain, menurut Tasmil, *et al.*, (2019) “*current ratio* yang rendah dianggap menunjukkan adanya masalah dalam likuiditas”. “Jadi apabila rasio rendah, dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Suatu perusahaan kesulitan untuk membayar utang dengan menggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan, berarti menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih banyak memiliki utang dibanding dengan kas atau harta yang dimiliki oleh perusahaan sehingga perusahaan memberikan sinyal keuangan yang tidak baik” (Oktariyani, 2019). Oleh karena itu, “*CR* rendah menunjukkan perusahaan tidak

memiliki aktiva yang cukup untuk membayar utang jangka pendeknya serta memiliki resiko yang tinggi untuk terjadinya likuidasi” (Khassanah, 2021).

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) “*Current Ratio (CR)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.7)$$

Keterangan

CR : *Current Ratio*
Current Assets : Aset lancar
Current Liabilities : Kewajiban lancar

Menurut Kieso, *et al.* (2018) “*current assets are cash and other assets a company expects to convert into cash, sell, or consume either in one year or in the operating cycle, whichever is longer*, yang artinya aset lancar adalah uang tunai dan aset lain yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi uang tunai, dijual, atau digunakan baik dalam satu tahun atau dalam siklus operasi, mana yang lebih lama”. Menurut Kieso, *et al.* (2018), “terdapat lima *item* utama yang ditemukan dibagian *current asset*, yaitu”:

1. “*Inventories*”

“*Inventories* merupakan jenis aset yang dimiliki perusahaan untuk dijual dalam kegiatan bisnis, atau barang yang digunakan atau dikonsumsi untuk memproduksi barang yang akan dijual”.

2. “*Receivables*”

“*Receivables* merupakan klaim yang dimiliki perusahaan terhadap pelanggan terkait barang atau jasa yang telah diberikan perusahaan secara kredit”.

3. “*Prepaid Expense*”

“*Prepaid expense* merupakan beban yang sudah dibayarkan terlebih dahulu sebelum manfaatnya diterima atau digunakan”.

4. “*Short-term Investment*”

“*Short-term investment* merupakan bentuk investasi dalam jangka waktu yang pendek atau tidak lebih dari 1 tahun”.

5. “Cash”

“Cash merupakan uang tunai yang dimiliki perusahaan baik dalam bentuk *cash in bank* ataupun *cash on hand*”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK 1, “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika”:

- 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, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

Menurut Carlon, *et al.* (2018), “*current liabilities are obligations that are to be paid within the coming year or the entity’s operating cycle. Common examples are accounts payable, wages payable, bank loans payable, interest payable, and taxes payable*, yang artinya utang lancar merupakan kewajiban yang harus dibayarkan dalam tahun berikutnya atau dalam siklus operasi entitas. Contoh yang paling umum dari *current liabilities* adalah utang usaha, upah yang harus dibayar, pinjaman bank yang harus dibayar, bunga yang harus dibayar, dan pajak yang harus dibayar”. “Berikut ini adalah beberapa jenis utang lancar (*current liabilities*)”, menurut Kieso *et al.*, (2018):

1. “*Accounts Payable*”

“*Accounts payable* merupakan saldo yang terutang kepada pihak lain terkait dengan barang dagang, persediaan, atau jasa yang dibeli tanpa dilakukan pembayaran. Utang usaha timbul karena adanya jeda waktu antara penerimaan jasa atau perolehan hak aset dan waktu pembayaran”.

2. “*Notes Payable*”

“*Notes payable* atau utang wesel merupakan perjanjian tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang sudah ditentukan di

masa mendatang. Perusahaan mengklasifikasi utang wesel sebagai kewajiban lancar atau tidak lancar menurut tenggat pembayarannya”.

3. “*Dividends Payable*”

“*Dividend payable* merupakan jumlah terutang oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai akibat dari otorisasi dewan direksi”.

4. “*Income Taxes Payable*”

“*Income tax payable* merupakan pajak penghasilan dalam siklus normal operasi perusahaan yang harus dibayarkan oleh perusahaan”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK 1, “perusahaan mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika”:

1. “Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal”.
2. “Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan”.
3. “Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”; atau
4. “Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menangguhkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan. Persyaratan liabilitas yang dapat mengakibatkan diselesaikannya liabilitas tersebut dengan menerbitkan ekuitas, sesuai dengan pilihan pihak lawan, tidak berdampak terhadap klasifikasi liabilitas tersebut”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK 1, “entitas menyajikan aset lancar dan tidak lancar serta liabilitas jangka pendek dan jangka panjang sebagai klasifikasi tersendiri dalam laporan posisi keuangan, kecuali penyajian berdasarkan likuiditas menyediakan informasi yang lebih relevan dan dapat diandalkan. Jika pengecualian tersebut diterapkan, maka entitas menyajikan seluruh aset dan liabilitas berdasarkan urutan likuiditas”.

2.10 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Utang

Menurut Kieso, *et al.* (2018), “likuiditas menggambarkan waktu yang diharapkan sampai aset tersebut direalisasikan menjadi kas atau sampai menjadi suatu

kewajiban yang harus dibayar atau jatuh tempo”. Menurut Fardianti dan Ardini (2021), “rasio likuiditas sangat penting karena apabila perusahaan gagal dalam membayar kewajibannya dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, berarti perusahaan tersebut mampu mengembalikan utang-utangnya”.

“Semakin tinggi *current ratio* artinya perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk meningkatkan kapasitas perusahaan memenuhi kewajibannya terkait kemampuan membayar utang jangka pendek” (Kusumi dan Eforis, 2020). Oleh karena itu, “likuiditas dapat mempengaruhi kebijakan utang suatu perusahaan karena pihak kreditor cenderung lebih percaya dan akan meminjamkan dananya terhadap perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi karena hal ini menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya” (Novitasari & Viriany, 2019 dalam Damara dan Bangun, 2021).

Menurut Andayani dan Suardana (2018), “tingkat likuiditas dapat mempengaruhi kepercayaan investor maupun kreditor pada perusahaan sehingga dapat memengaruhi besaran dana eksternal yang dapat diperoleh perusahaan”. “Dalam *trade-off theory* perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi dapat meminjam utang lebih tinggi karena perusahaan memenuhi perjanjian pembayaran kewajiban tepat waktu. Kreditor juga cenderung lebih mendukung perusahaan dengan likuiditas yang tinggi untuk menghindari risiko utang yang buruk” (Sheikh dan Wang, 2011 dalam Zheng, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zheng (2018), serta Angela dan Yanti (2019) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayunina, *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mukhibad, *et al.*, (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian Kusumi dan Eforis (2020), menunjukkan bahwa likuiditas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap

kebijakan utang. Berdasarkan uraian teori tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₄: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

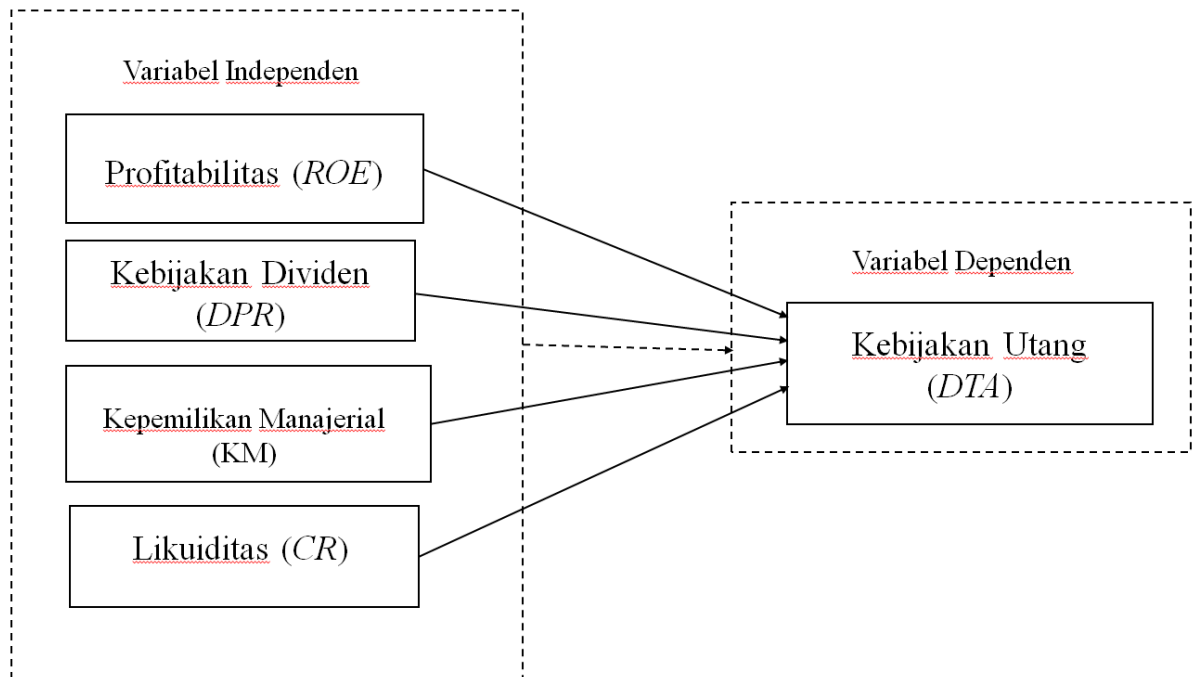
2.11 Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas Secara Simultan Terhadap Kebijakan Utang

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Angela dan Yanti (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang”. Penelitian lain yang dilakukan oleh Kusumi dan Eforis (2020) menyatakan bahwa struktur aset, likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, kepemilikan saham institusional, dan risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan simultan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan utang.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Nurdyastuti *et al.* (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan utang”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yentisna dan Risawati (2022), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan utang.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari, *et al.*, (2022) menyatakan bahwa terdapat pengaruh secara simultan dari variabel nilai profitabilitas, struktur aset, kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustini *et al.* (2022), menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian Damayanti dan Wasitasari (2022) menyatakan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, dividen, profitabilitas dan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian Septiani dan Daryanti (2023) menyatakan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh secara simultan terhadap dependen kebijakan utang.

2.12 Model Penelitian



Gambar 2. 1 Model Penelitian

Activate Windows

UMMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA