

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Trade-off Theory*

Teori *trade-off* pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. Menurut Siregar et al. (2021) “*trade-off theory* menjelaskan bahwa perusahaan mempertimbangkan manfaat pajak dari pendanaan utang dengan risiko yang muncul dari kemungkinan kebangkrutan. Karena bunga yang dibayarkan dapat mengurangi beban pajak, utang sering kali lebih ekonomis dibandingkan dengan penerbitan saham biasa atau preferen, dengan kata lain utang memberikan keuntungan berupa perlindungan pajak”. Menurut Umdiana & Sari (2020) “teori *trade-off* membahas tentang apabila perusahaan melakukan pembiayaan investasi menggunakan utang dapat diuntungkan karena manfaat dari sisi pajaknya atas pembayaran bunga yang dapat mengurangi jumlah pajak yang akan dibayarkan perusahaan. Dimana bunga diperhitungkan sebagai biaya dan mengurangi penghasilan kena pajak. Tetapi disamping keuntungan atas manfaat pajak, perusahaan memiliki risiko akan timbulnya kebangkrutan”.

“Dalam struktur modal keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian dalam teori *trade-off* yaitu menggunakan banyak utang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham, dan menggunakan banyak utang memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika manfaat lebih besar, tambahan utang diperbolehkan. Apabila risiko karena penggunaan utang lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Dengan adanya teori *trade-off*, manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga dengan adanya tambahan utang akan membuat mengurangi pajak” (Umdiana & Nurjanah, 2020).

2.2 Kebijakan Utang

Menurut PSAK 237 (2025) “liabilitas adalah kewajiban kini entitas, timbul dari peristiwa masa lalu yang penyelesaiannya dapat mengakibatkan arus keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik”. Menurut PSAK 201 (2025) “liabilitas dibagi menjadi 2 klasifikasi yaitu liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang”.

Menurut Weygandt et al. (2022) “liabilitas dibagi dalam dua, yaitu”:

1. “*Current Liabilities*”

“*Current liabilities* atau liabilitas jangka pendek adalah utang yang diharapkan perusahaan untuk dibayar dalam waktu kurang dari satu tahun atau masih dalam siklus operasi. Contoh dari *current liabilities* adalah *account payable*, *notes payable*, *unearned revenues*, dan *salaries and wages*.”

2. “*Non-Current Liabilities*”

“*Non-current liabilities* atau liabilitas jangka panjang adalah utang yang diharapkan perusahaan untuk dibayar dalam waktu lebih dari satu tahun. Contoh dari *non-current liabilities* adalah *bonds payable*, dan *long-term notes payable*”.

“Kebijakan utang perusahaan adalah tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari utang” (V. Tarigan et al., 2022). Menurut Masril et al. (2021) “kebijakan utang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada, karena utang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan bisa membuat perusahaan mengalami risiko kebangkrutan”. Menurut Muslimah (2023) “pembiayaan menggunakan utang memiliki beberapa kelebihan, yaitu”:

1. “Bunga yang dibayarkan dalam pembiayaan menggunakan utang dapat membantu perusahaan dalam pembayaran pajak. Karena bunga atas pendanaan utang dapat dikurangkan dari pajak”.

2. “Perusahaan tidak perlu membagikan keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Perusahaan cukup mengembalikan jumlah utang beserta bunga sesuai kesepakatan di awal”.

“Selain kelebihan, penggunaan utang juga memiliki beberapa kekurangan, yaitu”:

1. “Jika perusahaan tidak membayar pinjaman pada tepat waktu, perusahaan dapat merusak riwayat kredit sehingga dapat berakibat pada pinjaman selanjutnya”.
2. “Penggunaan utang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko perusahaan mengalami kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu membayar”.

Kebijakan utang pada penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)*. Menurut Tarigan et al. (2022) “*Debt to Assets Ratio (DAR)* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset”. Menurut Kusumi & Eforis (2020) “semakin tinggi *DAR* maka semakin tinggi porsi aset yang dibiayai utang”. Menurut Kieso et al. (2020) “semakin tinggi persentase total utang dibandingkan total aset, semakin besar risiko perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo”. Menurut Kusumi & Eforis (2020) “semakin rendah *DAR* menunjukkan bahwa utang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai asetnya semakin rendah”. “*DAR* yang rendah baik untuk perusahaan yang mengindikasikan perusahaan tersebut kurang bergantung pada kewajiban atau utang dan perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi” (M. L. Tarigan & Akbar, 2022). Menurut Weygandt et al. (2022), “*Debt to Assets Ratio (DAR)* dapat dirumuskan sebagai berikut”:

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

Keterangan :

DAR : *Debt to Asset Ratio*

Total *Liabilities* : Total liabilitas yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun t

Total *Asset* : Total aset yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun t

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) “liabilitas adalah kewajiban kini entitas untuk mengalihkan sumber daya ekonomi sebagai akibat dari peristiwa masa lalu”. Menurut Kieso et al. (2020) “liabilitas dibagi menjadi dua jenis, yaitu *current liabilities* dan *non-current liabilities*. *Current liabilities* adalah kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan yang diperkirakan akan diselesaikan dalam siklus operasi normal atau dalam jangka waktu 12 bulan. *Current liabilities* terdiri dari”:

1. “*Accounts Payable*”

“*Accounts payable* adalah saldo utang kepada pihak lain atas barang, persediaan, atau jasa yang dibeli dengan rekening terbuka. Utang usaha timbul karena adanya jeda waktu antara penerimaan jasa atau perolehan hak milik atas aset dan pembayarannya”.

2. “*Notes Payable*”

“*Notes payable* adalah janji yang tertulis untuk pembayaran sejumlah uang pada waktu tertentu di masa yang akan datang. Utang wesel timbul dari pembelian, pembiayaan, atau transaksi lainnya”.

3. “*Current Maturities of Long-term Debt*”

“Melaporkan sebagai bagian dari liabilitas jangka pendek dari obligasi, surat hipotek, dan utang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo dalam tahun fiskal berikutnya. Perusahaan mengkategorikan jumlah ini sebagai *current maturities of long-term debt*”.

4. “*Short-term Obligations Expected to be Refinanced*”

“Kewajiban jangka pendek adalah utang yang dijadwalkan jatuh tempo dalam waktu satu tahun setelah tanggal laporan posisi keuangan perusahaan atau dalam siklus operasi normalnya. Beberapa kewajiban jangka pendek diharapkan dapat dibiayai kembali dalam jangka panjang. Kewajiban jangka pendek ini tidak memerlukan penggunaan modal kerja selama tahun berikutnya”.

5. “*Dividends Payable*”

“*Dividends payable* adalah jumlah yang terutang oleh suatu perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai hasil persetujuan dewan direksi. Pada tanggal deklarasi, perseroan menanggung tanggung jawab yang

menempatkan pemegang saham pada posisi kreditur sebesar dividen yang diumumkan. Karena perusahaan selalu membayar dividen tunai dalam waktu satu tahun setelah pengumuman (umumnya dalam waktu tiga bulan), maka diklasifikasikan sebagai kewajiban lancar”.

6. *“Customer Advances and Deposits”*

“Kewajiban lancar dapat mencakup setoran tunai yang dapat dikembalikan yang diterima dari pelanggan dan karyawan. Perusahaan dapat menerima simpanan dari pelanggan untuk menjamin kinerja suatu kontrak atau layanan atau sebagai jaminan untuk menutupi pembayaran kewajiban yang diharapkan dimasa depan”.

7. *“Unearned Revenues”*

“Unearned revenues adalah perusahaan mencatat pendapatan diterima dimuka yang diterima sebelum menyediakan barang atau melakukan jasa”.

8. *“Sales and Value-added Taxes Payable”*

“Pajak pertambahan nilai merupakan pajak konsumsi. Pajak ini dikenakan pada suatu produk atau jasa setiap kali ditambahkan pada tahap produksi dan penjualan akhir. PPN adalah biaya bagi pengguna akhir, biasanya perorangan, serupa dengan pajak penjualan”.

9. *“Income Taxes Payable”*

“Sebagian besar pajak penghasilan bervariasi secara proporsional dengan jumlah pendapatan tahunan. Perusahaan harus mengklasifikasikan sebagai kewajiban lancar pajak yang terutang atas laba bersih, sebagaimana dihitung berdasarkan pengembalian pajak”.

10. *“Employee-related Liabilities”*

“Perusahaan melaporkan sebagai kewajiban lancar jumlah utang kepada karyawan untuk gaji atau upah pada akhir periode akuntansi. Selain itu, perusahaan juga sering melaporkan sebagai kewajiban lancar hal-hal berikut yang berkaitan dengan kompensasi karyawan, seperti pemotongan gaji, ketidakhadiran yang diberikan kompensasi dan bonus”.

Menurut Kieso et al. (2020) “*Non-current liabilities* adalah kewajiban yang tidak diharapkan dapat dilikuidasi oleh perusahaan dalam waktu lebih dari satu tahun atau siklus operasi normal. *Non-current liabilities* terdiri dari”:

1. “*Bonds Payable*”

“*Bonds payable* adalah kewajiban jangka panjang yang timbul karena suatu entitas menerbitkan obligasi untuk mendapatkan dana dari investor”.

2. “*Long-term Notes Payable*”

“*Long-term notes payable* adalah utang wesel yang memiliki jangka waktu pelunasan lebih dari satu tahun dan tidak dapat dengan mudah diperdagangkan seperti obligasi di pasar sekuritas publik”.

3. “*Mortgage Payable*”

“*Mortgage payable* adalah utang jangka panjang yang digunakan untuk dijaminkan terhadap *real estate*”.

4. “*Lease Liability*”

“*Lease liability* adalah kewajiban yang muncul akibat dari perjanjian kontrak antara pemberi sewa (*lessor*) dengan penyewa (*lessee*)”.

5. “*Pension Liabilities*”

“*Pension liabilities* adalah kewajiban yang timbul akibat dari pengaturan dimana pemberi kerja memberikan manfaat kepada pensiunan karyawan untuk layanan yang mereka lakukan selama tahun kerja mereka”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) “aset adalah sumber daya ekonomik kini yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu. Sumber daya ekonomik adalah hak yang memiliki potensi menghasilkan manfaat ekonomik”. Menurut Weygandt et al. (2022) “aset dibagi menjadi beberapa jenis, yaitu”:

1. “*Intangible Asset*”

“*Intangible asset* adalah aset yang berumur panjang yang tidak memiliki bentuk fisik dan sangat berharga. Contoh *intangible asset* adalah *goodwill*, *patents*, *copyright*, dan *trademarks*”.

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

“*PPE* adalah aset dengan masa manfaat yang relatif panjang dan digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan bisnis perusahaan. Contoh *PPE* adalah tanah, mesin, kendaraan, dan bangunan”.

3. “*Long -Term Investments*”

“*Long-term investments* adalah investasi yang biasanya berbentuk saham atau obligasi perusahaan lain yang dimiliki dalam jangka waktu panjang, dan bisa juga berbentuk aset tetap seperti tanah atau bangunan yang tidak digunakan untuk kegiatan operasi”.

4. “*Current Asset*”

“*Current asset* adalah aset yang bisa dengan cepat dijadikan kas dalam waktu satu tahun atau siklus operasi. Contoh *current asset* adalah *inventory*, *receivable*, dan *cash*”.

2.3 Profitabilitas

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan meraih keuntungan bersih pada saat menjalankan operasionalnya” (V. Tarigan et al., 2022). Menurut Sartono (2010); Nurdyastuti et al. (2021) “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan aktivitas perusahaan seperti penjualan, total aktiva maupun modal sendiri”. Menurut Weygandt et al. (2022) “rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi perusahaan pada periode waktu tertentu. Untuk mengukur profitabilitas terdapat beberapa rasio, yaitu”:

1. “*Profit Margin*”

“*Profit margin* merupakan persentase setiap penjualan yang menghasilkan laba bersih. *Profit margin* juga disebut tingkat pengembalian atas penjualan. *Profit margin* dapat dihitung dengan membagi *net income* dengan *net sales* perusahaan”.

2. “*Asset Turnover*”

“*Asset turnover* mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. *Asset turnover* dihitung dengan membagi penjualan bersih dengan rata-rata total aset”.

3. “*Return on Assets (ROA)*”

“*Return on assets* mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dapat memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba perusahaan. *Return on Asset* dihitung dengan membandingkan *net income* dengan *average total assets* perusahaan”.

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

“*Return on equity* mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk kepentingan pemegang saham biasa. *Return on equity* dihitung dengan membandingkan *net income* dikurangi *preference dividends* dengan *average ordinary shareholders' equity*”.

5. “*Earnings Per Share (EPS)*”

“*Earning per share* mengukur laba bersih yang diperoleh dari setiap lembar saham biasa. *Earning per share* dihitung dengan membandingkan *net income* dikurangi *preference dividends* dengan *weighted average shares outstanding* selama periode tersebut”.

6. “*Price-Earnings Ratio (PER)*”

“*Price earnings ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur rasio harga pasar setiap saham biasa terhadap pendapatan per saham. *Price earnings ratio* mencerminkan penilaian investor terhadap pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang. *Price earnings ratio* dihitung dengan membandingkan *market price per share* dengan *earnings per share (EPS)*”.

7. “*Payout Ratio*”

“*Payout ratio* mengukur persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai. *Payout ratio* dihitung dengan membandingkan dividen tunai yang diumumkan atas saham biasa dengan laba bersih”.

“Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mengandalkan sumber dana internal dan sebaliknya apabila profitabilitas rendah

menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan sumber dana eksternal untuk operasi perusahaannya” (V. Tarigan et al., 2022). Menurut Nurdyastuti et al. (2021) “semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan, manajemen akan semakin yakin dengan kemampuan perusahaan untuk mencapai kinerja yang optimal sehingga menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar utang jangka panjangnya”. Menurut Brigham & Houston (2009); Susanti & Windratno (2020) “meningkatnya *ROE* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, hal ini lebih meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap perusahaan sehingga jumlah utang ada kemungkinan mengalami peningkatan”. Sedangkan menurut Sukmawati & Tarmizi (2022) “rendahnya *ROE*, maka mencerminkan perolehan laba bersih perusahaan yang rendah. Hal ini akan mengakibatkan saham perusahaan kurang diminati investor yang dikarenakan pembagian dividen yang rendah sehingga *return* yang diterima oleh investor mengalami penurunan”. Profitabilitas pada penelitian ini diprosikan dengan *Return on Equity (ROE)*. Menurut Nurdyastuti et al. (2021) “rasio *ROE* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak menggunakan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan”. Menurut Weygandt et al. (2022) “*ROE* dapat dirumuskan sebagai berikut”:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferences Dividend}}{\text{Average Ordinary Shareholder's Equity}} \quad (2.2)$$

Keterangan	:
<i>ROE</i>	: <i>Return on Equity</i>
<i>Net Income</i>	: Laba periode berjalan
<i>Preferences Dividend</i>	: Dividen saham preferen
<i>Average ordinary shareholder's equity</i>	: Total rata-rata ekuitas pada saat awal dan akhir periode yang dimiliki oleh perusahaan

Menurut Weygandt et al. (2022) “*net income* merupakan keadaan dimana pendapatan yang dimiliki perusahaan melebihi biaya atau beban yang dikeluarkan

oleh perusahaan pada periode tersebut”. Menurut Kieso et al. (2020) “terdapat format untuk menghasilkan *net income* pada laporan laba rugi sebagai berikut”:

1. “*Sales or Revenue Section*”

“Bagian penjualan atau pendapatan berisikan perhitungan bersih terkait dari pendapatan yang terdiri atas penjualan, diskon penjualan, dan retur penjualan yang terjadi pada periode tersebut”.

2. “*Cost of Goods Sold Section*”

“Bagian harga pokok penjualan berisikan perhitungan bersih terkait harga pokok penjualan yang merupakan harga pokok atas barang jadi yang akan dijual kepada pihak pembeli selama periode tersebut”.

3. “*Gross Profit*”

“Laba kotor merupakan hasil dari pendapatan yang telah dikurang dengan harga pokok penjualan”.

4. “*Selling Expenses*”

“Bagian beban penjualan berisikan perhitungan atas beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan selama melakukan kegiatan penjualan”.

5. “*Administrative or General Expenses*”

“Bagian beban administrasi atau umum berisikan perhitungan atas beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap kegiatan administrasi atau umum perusahaan”.

6. “*Other Income and expenses*”

“Bagian beban dan pendapatan lainnya berisikan perhitungan atas transaksi lain yang tidak termasuk dalam kategori pendapatan atau beban yang disebutkan sebelumnya. Contoh beban dan pendapatan lainnya adalah keuntungan atau kerugian atas penjualan aset yang bersifat jangka panjang atau terjadinya penurunan terhadap nilai suatu aset. Selain itu terdapat juga pendapatan yang dapat masuk dalam bagian pendapatan dan beban lainnya, yaitu pendapatan sewa, pendapatan bunga, dan pendapatan dividen.

7. “*Income from Operations*”

“Laba atas operasi merupakan hasil dari laba kotor yang dikurang dengan beban penjualan dan beban administrasi serta dikurang atau ditambah

dengan beban atau pendapatan lainnya. Laba atas operasi adalah penghasilan yang diperoleh oleh perusahaan yang berasal dari kegiatan operasi normal”.

8. *“Financing Cost”*

“Bagian beban pembiayaan berisikan informasi terkait pengeluaran perusahaan atas beban kegiatan pembiayaan seperti beban bunga”.

9. *“Income Before Income Tax”*

“Laba sebelum pajak penghasilan merupakan hasil dari laba atas operasi yang dikurangi dengan beban pembiayaan”.

10. *“Income Tax”*

“Bagian pajak penghasilan adalah bagian yang dikenakan pajak atas penghasilan sebelum pajak yang diperoleh oleh perusahaan pada periode tersebut”.

11. *“Income from Continuing Operations”*

“Bagian laba atas operasi berkelanjutan berisikan hasil perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian atas operasi yang dihentikan. Jika perusahaan tidak terdapat keuntungan atau kerugian terhadap operasi yang diberhentikan, maka bagian pendapatan atas operasi berkelanjutan tidak dilaporkan dan jumlah ini akan dilaporkan sebagai laba bersih”.

12. *“Discontinued Operations”*

“Bagian operasi yang diberhentikan berisikan hasil keuntungan atau kerugian atas operasional perusahaan yang diberhentikan”.

13. *“Net Income”*

“Laba bersih merupakan hasil bersih yang berasal dari kinerja suatu perusahaan dalam periode tertentu”.

14. *“Non-Controlling Interest”*

“Bagian *non-controlling interest* berisikan alokasi laba bersih perusahaan terhadap pemegang saham pengendali serta terhadap kepentingan non-pengendali atau disebut sebagai kepentingan minoritas”.

15. “*Earning per Share*”

“Bagian laba per saham berisikan laba dari jumlah per saham yang dilaporkan”.

“Saham preferen adalah kelompok saham tambahan yang memiliki beberapa keistimewaan daripada saham biasa, yaitu mendapatkan prioritas untuk mendistribusikan pendapatan (dividen) dan pendistribusian terhadap aset jika terjadi likuidasi” (Weygandt et al., 2022). Dalam Kieso et al. (2020) “Ekuitas adalah klaim kepemilikan atas total aset perusahaan. Ekuitas dapat dihitung dengan mengurangi total aset dengan total kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Ekuitas dalam laporan posisi keuangan terbagi kepada beberapa kategori, yaitu”:

1. “*Share Capital*”

“*Share capital* adalah nilai nominal atau stated value dari saham yang diterbitkan. *Share capital* terdiri dari *ordinary shares* dan *preference share*”

2. “*Share Premium*”

“*Share premium* adalah kelebihan jumlah yang dibayarkan atas nilai nominal atau *stated value*”.

3. “*Retained Earnings*”

“*Retained earnings* adalah penghasilan perusahaan yang belum didistribusikan”.

4. “*Accumulated Other Comprehensive Income*”

“*Accumulated other comprehensive income* adalah jumlah dari item pendapatan komprehensif lainnya”.

5. “*Treasury Shares*”

“*Treasury shares* adalah jumlah *ordinary shares* yang dibeli kembali”.

6. “*Non-Controlling Interest*”

“*Non-controlling interest* adalah bagian ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor”.

2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan meraih keuntungan bersih pada saat menjalankan operasionalnya” (V. Tarigan et al., 2022). “Profitabilitas yang

tinggi menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mengandalkan sumber dana internal dan sebaliknya apabila profitabilitas rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan sumber dana eksternal untuk operasi perusahaannya” (V. Tarigan et al., 2022).

Hasil penelitian dari Nurdyastuti et al. (2021) menyatakan bahwa “profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang”. Hasil penelitian dari Rifiana et al. (2021) juga menyatakan bahwa “profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang”. Sedangkan hasil penelitian Susanti & Windratno (2020) menyatakan bahwa “profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang”. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

Ha₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Utang

2.5 Likuiditas

Menurut Tarigan et al. (2022) “likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban lancar dengan aset lancarnya”. Menurut Weygandt et al. (2022) “rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga. Untuk mengukur likuiditas terdapat beberapa rasio, yaitu”:

1. “*Current Ratio*”

“*Current ratio* adalah ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek. *Current ratio* dapat dihitung dengan membandingkan *current asset* dengan *current liabilities*”.

2. “*Acid-Test Ratio*”

“*Acid-test ratio* adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur seberapa cukup aset jangka pendek perusahaan untuk menutupi kewajiban lancarnya. *Acid-test ratio* dapat dihitung dengan membandingkan *cash* ditambah *short*

term investments ditambah *accounts receivable (net)* dengan *current liabilities*”.

3. “*Accounts Receivable Turnover*”

“*Accounts receivable turnover* adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur seberapa cepat perusahaan dapat mengumpulkan piutang dari pelanggan selama periode tersebut. *Accounts receivable turnover* dapat dihitung dengan membandingkan *net credit sales* dengan *average net accounts receivable*”.

4. “*Inventory Turnover*”

“*Inventory turnover* adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur seberapa cepat perusahaan dapat menjual persediaan barang dalam satu periode waktu. *Inventory turnover* dapat dihitung dengan membandingkan *cost of goods sold* dengan *average inventory*”.

Menurut Pribadi et al. (2024) “likuiditas merupakan salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan dalam menentukan kebijakan utang. Likuiditas yang tinggi akan mempengaruhi kepercayaan kreditur terhadap perusahaan, sehingga memudahkan perusahaan dalam mendapatkan pendanaan. Oleh karena itu, semakin tinggi arus kas yang dihasilkan dari likuiditas akan berpotensi meningkatkan kebijakan utang perusahaan”. Menurut V. Tarigan et al. (2022) “Perusahaan yang memiliki *current ratio* tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan utang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh dana dari investor. Bagi pihak manajer, perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi dianggap baik, bahkan bagi kreditur dipandang perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang kuat, yang berarti perusahaan semakin dapat mengembalikan utang lancarnya dengan aset lancar yang dimilikinya”. “Likuiditas yang rendah akan berdampak pada pinjaman utang yang diberikan kreditur kepada perusahaan akan turun karena ketidakpercayaan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman, akan tetapi *current ratio* yang rendah tidak selalu buruk. *Current ratio* yang rendah bisa menunjukkan pimpinan perusahaan menggunakan aktiva lancar sangat efektif, yaitu apabila saldo

disesuaikan dengan kebutuhan minimum saja dan perputaran piutang dari persediaan ditingkatkan sampai pada tingkat maksimum” (Paputungan, 2021).

Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*. “*Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo dengan aset lancar perusahaan” (Kusumi & Eforis, 2020). Menurut Weygandt et al. (2022) “*Current ratio (CR)* dapat dirumuskan sebagai berikut”:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.3)$$

Keterangan	:	
<i>CR</i>	:	<i>Current ratio</i>
<i>Current Assets</i>	:	Aset lancar
<i>Current Liabilities</i>	:	Kewajiban lancar

Berdasarkan PSAK 201 (2025) “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika”:

1. “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal”.
2. “Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan”.
3. “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”.
4. “Kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

Menurut Weygandt et al. (2022) “aset lancar adalah aset yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi uang tunai atau habis dalam waktu satu tahun atau siklus operasinya. Menurut Kieso et al. (2020) “aset lancar terdiri dari”:

1. *“Inventories”*
“Aset yang dimiliki perusahaan untuk dijual dalam kegiatan bisnis atau barang yang digunakan atau dikonsumsi dalam kegiatan produksi barang yang akan dijual”.
2. *“Receivable”*
“Klaim yang dimiliki perusahaan terhadap pelanggan atau pihak lainnya atas uang, barang, atau jasa”.
3. *“Prepaid Expenses”*
“Biaya yang sudah dibayar atau dicatat sebagai aset sebelum perusahaan menggunakannya”
4. *“Short-Term Investments”*
“Sekuritas perdagangan (utang atau ekuitas) harus dilaporkan sebagai aset lancar dan semua perdagangan efek dilaporkan pada nilai wajar”
5. *“Cash”*
“Kas umumnya terdiri dari mata uang dan giro (uang yang tersedia sesuai permintaan di lembaga keuangan). Setara kas adalah investasi jangka pendek dan sangat likuid yang akan menghasilkan keuntungan matang dalam waktu tidak bulan atau kurang”.

Menurut Kieso et al. (2020) *“current liabilities* adalah kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan dalam satu tahun atau satu siklus operasi. Menurut PSAK 201 (2025) "Liabilitas dikategorikan sebagai liabilitas jangka pendek apabila":

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”.
4. “Entitas tidak memiliki hak untuk menunda penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode laporan”.

Menurut Weygandt et al. (2022) “*current liabilities* adalah utang yang diharapkan akan dibayar oleh perusahaan dalam jangka waktu satu tahun atau siklus operasional. *Current liabilities* terdiri dari”:

1. “*Notes Payable*”

“*Notes payable* sering digunakan sebagai pengganti utang dagang karena memberikan bukti formal kepada pemberi pinjaman tentang kewajiban tersebut jika diperlukan tindakan hukum untuk menagih utang. Wesel yang jatuh tempo dalam satu tahun sejak tanggal neraca keuangan biasanya diklasifikasikan sebagai *current liabilities*”.

2. “*Value-Added and Sales Taxes Payable*”

“Pajak pertambahan nilai merupakan pajak konsumsi. Pajak ini dikenakan pada suatu produk atau jasa setiap kali ditambahkan pada tahap produksi dan penjualan akhir. PPN adalah biaya bagi pengguna akhir, biasanya perorangan, serupa dengan pajak penjualan”.

3. “*Unearned Revenues*”

“*Unearned revenues* adalah perusahaan mencatat pendapatan diterima dimuka yang diterima sebelum menyediakan barang atau melakukan jasa”.

4. “*Salaries and Wages*”

“Perusahaan melaporkan sebagai kewajiban lancar terkait jumlah yang harus dibayarkan kepada karyawan untuk gaji atau upah pada akhir periode akuntansi. Selain itu, perusahaan juga melaporkan kompensasi karyawan yang berupa potongan gaji dan bonus”.

5. “*Current Maturities of Long-Term Debt*”

“Perusahaan mengidentifikasi utang jangka panjang menjadi utang jangka pendek dengan jatuh tempo utang jangka panjang pada tahun berjalan”.

2.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Utang

Menurut Tarigan et al. (2022) “likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban lancar dengan aset lancarnya”. Menurut Unnuriyah & Septriana (2021) “likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan

dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek tepat waktu, yang tercermin dari besar aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan”. “Suatu perusahaan yang likuiditasnya meningkat, lebih memilih untuk tidak mempergunakan pembiayaan dari pinjaman. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan tersebut memiliki dana internal yang lebih besar, sehingga dana internal dipilih oleh perusahaan tersebut terlebih dahulu sebelum menggunakan utang untuk pembiayaan investasinya” (Rifiana et al., 2021).

Hasil penelitian dari Elisabeth (2024) menyatakan bahwa “*current ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang”. Hasil penelitian dari Kusumi & Eforis (2020) menyatakan bahwa “*current ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian dari Rifiana et al. (2021) “likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang”. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

Haz: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Utang

2.7 Kepemilikan Institusional

“Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun. Pihak institusi yang memiliki saham institusional contohnya bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun dan institusi lainnya” (Viriya dan Suryaningsih, 2017; Kusumi & Eforis, 2020). Menurut Nurdyastuti et al. (2021) “kepemilikan institusional dapat memonitor perilaku manajer secara efektif sehingga pihak manajemen akan bekerja untuk kepentingan para pemegang saham. Kepemilikan institusional memiliki pengawasan yang lebih kuat dibandingkan pemegang saham lainnya, sesuai dengan teori keagenan dimana ketika terdapat banyak institusional investor artinya ada satu kontrol yang banyak dan kuat dari pihak institusional sehingga akan dapat dengan mudah menjadi pemilik saham mayoritas”.

Menurut Kartikasari et al. (2022) “semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh institusi akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif, karena dapat mengendalikan perilaku yang dilakukan oleh para

manajemen”. Sedangkan menurut Mastuti & Prastiwi (2021) “semakin rendah kepemilikan institusional, menandakan pengawasan dari pihak institusi kepada pihak manajemen rendah. Dengan rendahnya pengawasan tersebut, maka adanya potensi aset yang dimiliki perusahaan tidak digunakan secara efisien sehingga laba yang dihasilkan perusahaan menjadi rendah”. Menurut Kartikasari et al. (2022) “kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan penurunan laba”. Menurut Viriya dan Suryaningsih (2017); Kusumi & Eforis (2020) “kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut”:

$$KI = \frac{\text{Total Institutional's Shares}}{\text{Outstanding Shares}} \quad (2.4)$$

Keterangan :

KI : Kepemilikan institusional

Total Institutional's Shares : Total saham yang dimiliki oleh institusi dalam suatu perusahaan

Outstanding Shares : Total saham yang beredar dalam suatu perusahaan

Menurut Weygandt et al. (2022) “*outstanding shares* adalah jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan dan dimiliki oleh pemegang saham. Saham dalam perusahaan terdapat beberapa jenis, yaitu”;

1. “*Ordinary Shares*”

“*Ordinary shares* merupakan jenis saham ketika perusahaan hanya memiliki satu jenis saham”.

2. “*Preference Shares*”

“*Preference shares* merupakan saham yang memiliki ketentuan kontrak pemberian referensi atau prioritas atas saham biasa. Pemegang saham

preferen memiliki prioritas diatas pemegang saham biasa untuk menerima distribusi atas pendapatan dividen dan aset jika perusahaan mengalami likuidasi”.

3. “*Treasury Shares*”

“*Treasury shares* merupakan saham perusahaan sendiri yang telah diterbitkan dan kemudian dibeli kembali dari pemegang saham”.

2.8 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Utang

“Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun. Pihak institusi yang memiliki saham institusional contohnya bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun dan institusi lainnya” (Viriya dan Suryaningsih, 2017; Kusumi & Eforis, 2020). Menurut Kartikasari et al. (2022) “semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh institusi akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif, karena dapat mengendalikan perilaku yang dilakukan oleh para manajemen dan memaksa manajemen untuk mengurangi tingkat utang secara optimal, sehingga akan mengurangi *agency cost*”.

Menurut Viriya dan Suryaningsih (2017); Kusumi & Eforis (2020) “pemegang saham institusional lebih memperhatikan kenaikan harga saham dan keuntungan yang didapat melalui pembagian dividen sehingga pemegang saham institusional tidak menginginkan perusahaan melakukan pendanaan dengan cara menerbitkan saham baru. Karena dengan menerbitkan saham baru maka akan menurunkan kepemilikan saham institusional. Dengan proporsi kepemilikan institusional yang tinggi akan membuat pihak institusi memiliki kontrol untuk mendorong manajemen melakukan pendanaan dari luar berupa utang”.

Hasil penelitian dari Kartikasari et al. (2022) menyatakan bahwa “kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang”. Hasil penelitian dari Kusumi & Eforis (2020) menyatakan bahwa “kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang”. Sedangkan hasil penelitian Pribadi et al. (2024) menyatakan bahwa “kepemilikan

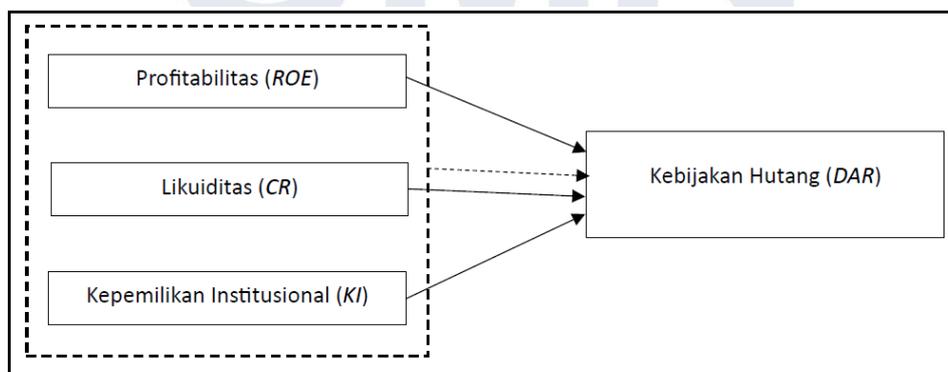
institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang”. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

Ha₃: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Utang

2.9 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Institusional Secara Simultan Terhadap Kebijakan Utang

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terhadap uji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian milik Tarigan et al. (2022) menunjukkan bahwa “ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang”. Hasil penelitian milik Rifiana et al. (2021) menunjukkan bahwa “ukuran perusahaan, *tangibility*, likuiditas, *Return on Asset (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang”. Hasil penelitian milik Kusumi & Eforis (2020) menyatakan bahwa “struktur aset, likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, kepemilikan saham institusional, dan risiko bisnis secara simultan memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang”. Hasil penelitian Nurdyastuti et al. (2021) menyatakan bahwa “kepemilikan institusional, kebijakan dividend, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang”.

2.10 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran