

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory pertama kali dikemukakan oleh Steward C. Myers dan Nicholas Majluf pada tahun 1984. Menurut Myers dan Majluf (1984) dalam Khan et al (2021), *“firm’s managers prefer internal available funds first rather than external debt. Therefore, this theory first favor retained earning then debt and finally as the last choice equity capital”*. Menurut Myers dan Majluf (1984) dalam Wijanto dan Yanti (2022), *“Kas digunakan sebagai penyangga antara kebutuhan investasi dari perusahaan dan laba ditahan yang dimiliki”*. Menurut Yanti dan Wirianata (2019) dalam Adha dan Akmalia (2023), *“Pecking Order Theory lebih menekankan adanya informasi asimetri yang terjadi dalam keputusan pendanaan. Karena adanya informasi asimetri ini, mengakibatkan pendanaan yang menggunakan dana eksternal menjadi mahal dan menyulitkan sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan laba ditahan daripada dana eksternal”*. Menurut Opler et al (1999) dalam Wijanto dan Yanti (2022), *“menurut Pecking Order Theory, Cash Holdings tidak memiliki tingkat optimal sama seperti tingkat keoptimalan utang”*. Menurut Myers dan Majluf (1984) dalam Khan et al (2021), terdapat 4 asumsi pada teori tersebut, yaitu:

1. *“First, firms give preference to internal finance”*.
2. *“Second, debt is preferred over equity”*.
3. *“Third, as the last option, the firm moves toward equity”*.
4. *“Last, by following the strict dividend payout policy the firm must select its targeted dividend disbursement ratio which should be in line with firm’s projected investment project”*.

Dengan pengertian diatas, teori *Pecking Order* berasumsi bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan dana internal terlebih dahulu dibandingkan menggunakan utang ataupun ekuitas dalam hal pembiayaan. Namun, apabila dana internal tidak mencukupi, maka perusahaan akan cenderung

mengambil dana eksternal dalam bentuk utang ataupun ekuitas. Pengambilan dana eksternal tersebut diambil berdasarkan dari pilihan yang paling aman terlebih dahulu, seperti mulai dari utang dan apabila itu tidak mencukupi, maka perusahaan akan menggunakan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

2.1.2 Laporan Keuangan

Menurut IAI dalam PSAK 201 mengenai Penyajian Laporan Keuangan (2025a), “laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi:”

- a) “aset”,
- b) “liabilitas”,
- c) “ekuitas”,
- d) “penghasilan dan beban, termasuk keuntungan dan kerugian”,
- e) “kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik”,
- f) “arus kas”.

“Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari:”

- a) “laporan posisi keuangan pada akhir periode”,
- b) “laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode”,
- c) “laporan perubahan ekuitas selama periode”,
- d) “laporan arus kas selama periode”,
- e) “catatan atas laporan keuangan, berisi informasi kebijakan akuntansi yang material dan informasi penjelasan lain”,
- f) “informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya”,
- g) “laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangan”.

Berdasarkan PSAK 201 (2025a), “laporan posisi keuangan mencakup penyajian jumlah pos-pos berikut, yaitu aset tetap, properti investasi, aset tak

berwujud, aset keuangan, investasi yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas, aset biologis, persediaan, piutang usaha dan piutang lain, kas dan setara kas, total aset yang diklasifikasikan sebagai aset yang dimiliki untuk dijual dan aset yang termasuk dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual sesuai dengan PSAK 105. Lalu, utang usaha dan utang lain, provisi, liabilitas keuangan, liabilitas dan aset untuk pajak kini sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 212, liabilitas dan aset pajak tangguhan, liabilitas yang termasuk dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual, kepentingan nonpengendali sebagai bagian dari ekuitas, dan modal saham serta cadangan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk”.

Berdasarkan PSAK 201 (2025a), “informasi yang disajikan dalam bagian laba rugi atau laporan laba rugi meliputi pendapatan, keuntungan dan kerugian yang timbul dari penghentian pengakuan aset keuangan pada biaya yang diamortisasi, beban jasa asuransi dari kontrak, penghasilan atau beban dari kontrak, biaya keuangan, kerugian penurunan nilai, penghasilan atau beban keuangan asuransi dari kontrak, penghasilan atau beban keuangan asuransi dari kontrak, penghasilan atau beban keuangan dari kontrak reasuransi milikan, bagian laba rugi dari entitas asosiasi dan ventura bersama yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas, beban pajak, dan jumlah tunggal untuk total operasi yang dihentikan. Lalu, untuk bagian penghasilan komprehensif lain adalah pos-pos penghasilan komprehensif lain yang diklasifikasikan berdasarkan sifat dan dikelompokkan menjadi 2, yaitu yang tidak direklasifikasi lebih lanjut ke laba rugi dan yang direklasifikasi lebih lanjut ke laba rugi ketika kondisi tertentu terpenuhi”.

Berdasarkan PSAK 201 (2025a), “laporan perubahan ekuitas mencakup informasi terkait total penghasilan komprehensif selama periode berjalan, dampak retrospektif atau penyajian kembali secara retrospektif, rekonsiliasi antara jumlah tercatat pada awal dan akhir periode yang timbul dari laba rugi, penghasilan komprehensif lain, dan transaksi dengan pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik”.

Berdasarkan PSAK 201 (2025a), “laporan arus kas menyediakan dasar bagi pengguna laporan keuangan untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan kebutuhan entitas dalam menggunakan arus kas tersebut”. Berdasarkan PSAK 201 (2025a), “catatan atas laporan keuangan (CALK) menyajikan informasi tentang dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi spesifik yang digunakan, mengungkapkan informasi yang disyaratkan oleh SAK Indonesia yang tidak disajikan dibagian manapun dalam laporan keuangan, dan menyediakan laporan informasi yang tidak disajikan di bagian manapun dalam laporan keuangan, tetapi informasi tersebut relevan untuk memahami laporan keuangan”.

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), “*IFRS* menggunakan dua dasar pengukuran, *historical cost* atau *current value*. Pemilihan antara kedua dasar tersebut ditentukan dari karakteristik kualitatif dari informasi yang berguna, yaitu *relevance* dan *faithful representation*. *Relevance* artinya informasi keuangan mampu membuat perbedaan dalam pemilihan keputusan dan *faithful representation* artinya nilai dan deskripsi sesuai dengan apa yang telah terjadi”.

2.1.3 Cash Holding

Kas di suatu perusahaan itu penting, namun tingkat kas tertentu yang dipegang harus ada tujuan tertentu. Menurut Keynes dalam Putri, Kurniawan, dan Romadhona (2023), perusahaan memiliki beberapa motif pada saat memegang kas, yaitu:

1. “Transaction Motive”

“Sebuah perusahaan menyimpan kas untuk mencukupi beraneka macam transaksi dalam perusahaan. Jika sebuah perusahaan dengan mudah memperoleh biaya dari pasar modal itu berarti *Cash Holding* tidak dibutuhkan, tapi jika perusahaan kesulitan memperoleh biaya maka perusahaan membutuhkan *Cash Holding* untuk membayar beberapa transaksi”.

2. “*Precaution Motive*”

“Sebuah perusahaan yang memiliki *Cash Holding* bertujuan untuk berjaga-jaga dalam mengatasi kejadian yang tidak terduga terutama dari segi pembiayaan”.

3. “*Speculation Motive*”

“Sebuah perusahaan akan memakai kas untuk berspekulasi memantau dari berbagai peluang usaha baru yang diduga menguntungkan”.

Menurut Ogundipe dan Ajao (2012) dalam Maxentia, Tarigan, dan Verawati (2022), “*Cash Holding* sebagai uang tunai yang tersedia pada suatu perusahaan yang dapat diinvestasikan atau didistribusikan kepada investor”. Menurut Shah (2012) dalam Cherie, Joya, dan Lee (2023), “*Cash Holding* merupakan kas yang tersedia dalam perusahaan dan telah dipersiapkan untuk diinvestasikan dan didistribusikan ke investor dalam bentuk aset tetap”. Selain kebutuhan investasi, kas yang dipegang juga digunakan untuk pembiayaan aktivitas operasional, pembagian dividen, dan juga kebutuhan untuk mengeluarkan kas yang secara tidak terduga. Menurut Rahmadhani et al (2023), “masalah yang seringkali dialami manajer keuangan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan adalah menjaga keseimbangan kas perusahaan”. Menurut Jamil et al (2026) dalam Rahmadhani et al (2023), “semakin penting perusahaan menjaga keseimbangan kas, maka akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari berbagai pihak seperti manajer dan investor terhadap penentuan jumlah *Cash Holding*”. Menurut Ristianawati et al (2021) dalam Rahmadhani et al (2023), “berdasarkan motif *agency*, manajer cenderung lebih menahan kas dibandingkan digunakan untuk membayar *shareholders* pada saat perusahaan memiliki peluang investasi yang buruk dan *idle cash* tersebut digunakan untuk keuntungan manajer sendiri”. Menurut Zulaikah (2017) dalam Hasanah, dan Setyowati (2025), “*idle cash* adalah istilah yang merujuk pada dana yang menganggur atau tidak digunakan dalam jangka pendek dalam suatu organisasi. *Idle cash* memiliki karakteristik tidak produktif yang artinya dana tidak menghasilkan pendapatan, risiko inflasi, dan perlu manajemen yang baik. Untuk memaksimalkan penggunaan *idle cash*, organisasi akan

melakukan investasi pada instrumen yang aman dan likuid seperti deposito berjangka atau surat berharga, sehingga dana tersebut dapat memberikan hasil tanpa mengorbankan likuiditas yang diperlukan untuk pengeluaran mendesak”.

Cash Holding harus ditentukan terlebih dahulu jumlahnya yang optimal agar kas yang dimiliki tidak terlalu banyak maupun terlalu sedikit dengan perusahaan membuat *cash budgeting* secara bulanan ataupun kuartalan. Menurut Hansen dan Mowen (2008), “dalam penentuan *budget*, perusahaan harus mempersiapkan *master budget* yang merupakan rencana finansial komprehensif untuk perusahaan secara keseluruhan. *Master budget* digunakan untuk jangka waktu 1 tahun yang dipecah menjadi kuartalan dan bulanan. Mengetahui jangka waktu yang pendek-pendek tersebut memungkinkan manajer untuk membandingkan *actual data* dan *budgeted data*, sehingga apabila terdapat masalah dapat segera diselesaikan”.

Dengan memiliki kecukupan kas yang optimal, hal tersebut akan memungkinkan perusahaan untuk mendistribusikan kasnya sesuai kebutuhan seperti aktivitas operasional, kebutuhan investasi, dan juga kebutuhan yang mengakibatkan kas harus dikeluarkan secara tidak terduga. Berdasarkan Marfuah dan Zulhilmi (2015) dalam Maxentia, Tarigan, dan Vewawati (2022), rumus *Cash Holding* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}} \times 100\% \quad (2.1)$$

Keterangan:

Cash and Cash Equivalent : Kas dan Setara Kas

Total Assets : Total Aset

Dalam laporan keuangan, terdapat aset pada laporan posisi keuangan dan aset tersebut dibagi menjadi aset lancar dan tidak lancar. Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), “aset adalah harta atau sumber daya yang dimiliki bisnis perusahaan. Perusahaan menggunakan aset tersebut untuk menjalankan berbagai aktivitas seperti produksi dan penjualan. Karakteristik aset adalah kapasitasnya untuk menyediakan pelayanan atau keuntungan bagi masa depan”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam PSAK 201 mengenai Penyajian Laporan Keuangan (2025a), “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 dua belas bulan setelah periode pelaporan”; atau
- d) “Aset merupakan kas atau setara kas (sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 207: Laporan Arus Kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK 207 mengenai Laporan Arus Kas (2025c), “kas terdiri dari saldo kas dan rekening giro. Setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, yang dengan cepat dapat segera dikonversikan menjadi kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan”. Menurut PSAK 201 (2025a), “aset tidak lancar mencakup aset tetap, aset tak berwujud, dan aset keuangan yang bersifat jangka panjang”.

Berdasarkan laporan keuangan, aset lancar dalam perusahaan energi meliputi:

1. “Kas dan setara kas termasuk kas, kas di bank, dan deposito berjangka yang jatuh tempo dalam jangka waktu tiga bulan atau kurang”.
2. “Piutang usaha adalah jumlah terutang dari pelanggan atas penjualan batu bara, minyak dan gas, jasa yang diberikan dalam kegiatan usaha, dan lainnya”.
3. “Persediaan terdiri dari batu bara, bahan bakar dan minyak pelumas, suku cadang minyak dan gas, gas alam, dan lainnya”.

4. “Biaya dibayar di muka dan uang muka yang terdiri dari uang muka bangunan, uang muka pembelian aset tetap dan proyek, biaya sewa, uang muka kepada pemasok, uang muka royalti, dan lainnya”.

Untuk aset tidak lancar pada laporan keuangan perusahaan energi meliputi:

1. “Properti pertambangan yang terdiri dari tambang yang berproduksi, tambang dalam pengembangan, property minyak dan gas, dan lainnya”.
2. “Aset tetap yang terdiri dari tanah, pembangkit listrik, mesin, kapal, kapal tunda, tongkang, dan lainnya”.
3. “Investasi jangka panjang yang terdiri dari investasi saham yang diperdagangkan di bursa dan investasi efek yang tidak diperdagangkan di bursa”.
4. “Aset hak guna yang berupa hak guna terhadap *tug boats*, sewa bangunan, *floating storage regasification unit (FSRU)*, dan lainnya”.

Pada sektor energi, kegiatan operasionalnya cenderung berkaitan dengan sumber daya alam yang berupa batu bara dan minyak gas. Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), “*natural resources* atau sumber daya alam berupa tegakan pohon dan sumber daya yang diambil dari bawah tanah seperti minyak, gas, dan mineral. *IFRS* menyatakan industri bidang ekstraksi dalam bisnisnya meliputi penemuan dan mengambil sumber daya alam dekat kerak bumi. Alokasi biaya sumber daya alam dengan cara yang sistematis sepanjang masa manfaat sumber daya tersebut disebut sebagai deplesi atau *depletion*. Perusahaan biasanya menggunakan metode depresiasi *units-of-activity* untuk mengkalkulasi deplesi dikarenakan hal tersebut sebagai fungsi terhadap unit yang terekstraksi selama tahun berjalan”.

Inventory (coal)	1,250,000	
Accumulated Depletion		1,250,000
(To record depletion of a coal mine)		

Gambar 2. 1 Jurnal Umum Deplesi

2.1.4 Cash Conversion Cycle

Menurut Zutter dan Smart (2022) dalam Kurniawan, Bangun, dan Lukman (2024), “*the time span a company requires from purchasing inventory to receiving*

cash from collecting receivables from customers is called the cash conversion cycle". Menurut Syarief dan Wilujeng (2009) dalam Salsabilah dan Lautania (2023), "waktu dalam satuan hari yang diperlukan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah dengan penjualan persediaan dikurangi dengan pembayaran utang". Dengan kedua pengertian tersebut, *Cash Conversion Cycle* merupakan siklus waktu penerimaan kas yang diperoleh dari penjualan persediaan, pelunasan piutang, dan dikurang pembayaran utang. Menurut Salsabilah dan Lautania (2023), *Cash Conversion Cycle* dirumuskan sebagai berikut:

$$CCC = Days Inventory + Days Receivable - Days Payable \quad (2. 2)$$

Keterangan:

Days Inventory : Periode rata-rata persediaan terjual
Days Receivable : Periode rata-rata piutang usaha tertagih
Days Payable : Periode rata-rata pembayaran utang

Menurut Weygandt, Kieso, dan Kimmel (2022) *days in inventory* adalah, "measure of the average number of days inventory is held; calculated as 365 divided by inventory turnover". Menurut Weygandt, Kieso, dan Kimmel (2022), *inventory turnover* adalah, "a ratio that measures the number of times on average the inventory sold during the period; computed by dividing cost of goods sold by the average inventory during the period". Maka, menurut Weygandt, Kieso, dan Kimmel (2022), *days inventory* dan *inventory turnover* dirumuskan sebagai berikut:

$$Days Inventory = \frac{365}{Inventory Turnover} \quad (2. 3)$$

Keterangan:

Inventory Turnover : Perputaran persediaan

$$Inventory Turnover = \frac{Cost of Goods Sold}{\frac{Beginning Inventory + Ending Inventory}{2}} \quad (2. 4)$$

Keterangan:

Cost of Goods Sold : Harga pokok penjualan

Beginning Inventory : Jumlah persediaan pada akhir tahun t-1

Ending Inventory : Jumlah persediaan pada akhir tahun 1

Menurut IAI dalam PSAK 202 mengenai persediaan (2025b), “persediaan adalah aset yang dikuasai untuk dijual dalam kegiatan usaha normal, dalam proses produksi untuk penjualan tersebut, atau dalam bentuk bahan atau perlengkapan untuk digunakan dalam proses produk atau pemberian jasa”. Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), “persediaan dikategorikan apabila aset dimiliki oleh perusahaan dan siap untuk dijual kepada pelanggan”. “Di perusahaan manufaktur, biasanya terdapat persediaan yang belum siap dijual yang diklasifikasikan sebagai:

1. “*Raw Materials*”

“*Raw Materials* merupakan bahan baku yang digunakan dalam proses produksi namun proses produksi belum dimulai”.

2. “*Work in Process*”

“*Work in Process* merupakan sebagian persediaan yang sudah di tahapan produksi namun belum siap dijual”.

3. “*Finished Goods Inventory*”

“*Finished Goods Inventory* merupakan produk yang sudah selesai diproduksi dan siap untuk dijual”.

Dalam PSAK 202 (2025b), “jika persediaan dijual, maka jumlah tercatat persediaan tersebut diakui sebagai beban pada periode diakuinya pendapatan atas penjualan tersebut. Setiap penurunan nilai persediaan menjadi nilai realisasi neto dan seluruh kerugian persediaan diakui sebagai beban pada periode terjadinya penurunan atau kerugian tersebut. Setiap pembalikan penurunan nilai persediaan karena peningkatan nilai realisasi neto, diakui sebagai pengurangan terhadap jumlah persediaan yang diakui sebagai beban pada periode terjadinya pembalikan tersebut”. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan energi, beban pokok penjualan meliputi, “beban dari jasa pertambangan, beban dari penjualan batu bara, beban dari aktivitas hulu minyak dan gas bumi, beban dari perbaikan dan

pemeliharaan aset tetap, dan lainnya”. Laporan keuangan energi pada beban pokok penjualan biasanya mencakup beban pokok penjualan untuk perusahaan dagang seperti batu bara dan migas, dan beban langsung untuk perusahaan distribusi. Beban pokok penjualan biasa mencakup beban produksi yang meliputi jasa penambangan, royalti, pengangkutan persediaan, dan lainnya. Untuk beban langsung biasa mencakup penggunaan bahan bakar, sewa kapal, pemeliharaan dan perbaikan, dan lainnya.

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022) *average collection period* adalah, “*the average amount of time that a receivable is outstanding; calculated by dividing 365 days by the accounts receivable turnover*”. Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022) *accounts receivable turnover* adalah, “*a measure of the liquidity of accounts receivable; computed by dividing net credit sales by average net accounts receivable*”. Maka, menurut Weygandt, Kieso, dan Kimmel (2022), perumusan days receivable dan accounts receivable turnover adalah sebagai berikut:

$$\text{Days A/R} = \frac{365}{\text{A/R Turnover}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

A/R Turnover : Perputaran piutang usaha

$$\text{A/R Turnover} = \frac{\text{Net Credit Sales}}{\frac{\text{Beginning A/R} + \text{Ending A/R}}{2}} \quad (2.6)$$

Keterangan:

Net Credit Sales : Pendapatan usaha

Beginning A/R : Jumlah piutang usaha pada akhir tahun t-1

Ending A/R : Jumlah piutang usaha pada akhir tahun t

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), “istilah piutang mengacu pada nilai yang harus dibayar oleh individu atau perusahaan. Piutang merupakan klaim yang diharapkan dapat ditagihkan menjadi kas dan pengelolaan piutang sangat penting untuk perusahaan yang menjual melalui secara kredit”. “Pengakuan piutang usaha bisa dilakukan apabila perusahaan sudah melakukan jasanya terhadap

pelanggan dan pada saat perusahaan menjual produk”. “Pelanggan harus memenuhi syarat kredit penjual sebelum penjualan kredit disetujui, namun terdapat beberapa piutang usaha yang tidak dapat tertagihkan yang disebutkan sebagai *bad debt expense*. Piutang tak tertagih tersebut dapat dicatat menggunakan dua metode yaitu *direct write-off method* dan *allowance method*. *Direct write-off* digunakan saat perusahaan menentukan bahwa piutang tertentu dinyatakan tidak dapat tertagihkan sama sekali. Untuk metode *allowance*, perusahaan melakukan estimasi terhadap piutang yang tidak tertagihkan pada akhir periode. “Agar perusahaan bisa estimasi lebih akurat terhadap piutang yang tak tertagih, perusahaan menyiapkan *aging schedule* untuk mengklasifikasikan saldo pelanggan berdasarkan waktu piutang yang belum tertagih. Setelah waktunya telah ditentukan, perusahaan menentukan estimasi piutang yang tak tertagihkan menggunakan persentase berdasarkan pengalaman sebelumnya. Semakin lama waktu piutang yang tak tertagihkan, semakin kecil piutang tersebut dapat ditagihkan”.

Menurut Schroeder, Clark, dan Cathey (2022), *days payable* adalah jumlah rata-rata hari utang yang belum dilunasi. Menurut Schroeder, Clark, dan Cathey (2022), *accounts payable turnover* adalah rasio yang mengukur seberapa cepat perusahaan melunaskan utangnya kepada *supplier*. Maka, perumusan *days payable* dan *accounts payable turnover* menurut Schroeder, Clark, dan Cathey (2022) adalah:

$$Days A/P = \frac{365}{A/P \text{ Turnover}} \quad (2. 7)$$

Keterangan:

A/P Turnover : Perputaran utang usaha

$$A/P \text{ Turnover} = \frac{Cost \ of \ Goods \ Sold}{\frac{Beginning \ A/P + Ending \ A/P}{2}} \quad (2. 8)$$

Keterangan:

Beginning A/P : Jumlah utang usaha pada akhir tahun t-1

Ending A/P : Jumlah utang usaha pada akhir tahun t

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), “liabilitas adalah klaim atas aset yang melibati utang dan kewajiban yang biasanya melibatkan peminjaman uang dan pembelian produk secara kredit”.

2.1.5 Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

Menurut Salsabilah dan Lautania (2023), “siklus konversi kas adalah siklus yang menunjukkan seberapa banyak waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menghasilkan produknya dimulai dari mengeluarkan kas untuk membeli bahan baku hingga mengumpulkan kembali kas dari hasil penjualan barang jadi. Semakin lama siklus yang digunakan perusahaan maka akan besar kebutuhan yang diperlukan untuk membayar bahan baku dan perusahaan akan mendapatkan kas sebagai pendapatan dalam waktu yang lama pula”. Menurut Sanjaya dan Widiasmara (2019) dalam Kurniawan, Bangun, dan Lukman (2024), *“The longer the cash conversion cycle indicated, the longer the company takes to get cash. When a company requires a long period to obtain cash, the company generally has a small amount of cash because the cash owned by the company is used to finance operational activities and obligations that will mature as a result of cash held in trade receivables”*. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Salsabilah dan Lautania (2023) bahwa, *“Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding”*. Sedangkan, hasil penelitian Kurniawan, Bangun, dan Lukman (2024) menyatakan *“Cash Conversion Cycle* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *Cash Holding”*.

Ha₁: *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

2.1.6 *Net Working Capital*

Menurut Harjito dan Martono (2017) dalam Pausi (2022), *“Net Working Capital (NWC)* memiliki 2 komponen yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, yaitu *Current Assets* dan *Current Liabilities*”. Menurut Riyanto (2011) dalam Rahman (2021), “modal kerja bersih merupakan bagian dari aktiva lancar yang dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan. Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), *“the excess of total current assets over total current liabilities is referred*

to as working capital (or sometimes net working capital)”. Menurut Shuli dan Perri (2016) dalam Gashi, Muharremi, dan Gashi (2023), “*if the working capital is too high, this means that the funds of long-term investors are not being used efficiently, because not only do they not bring benefits, but they also have costs of maintaining and managing them*”. Artinya apabila aset lancar melebihi kewajiban jangka pendek, dapat disebutkan sebagai modal kerja ataupun terkadang disebut modal kerja bersih dan modal kerja tersebut digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya, namun apabila modal kerja terlalu tinggi, artinya surplus modal kerja tersebut tidak digunakan secara efisien dikarenakan aset lancar tersebut tidak produktif dan menimbulkan biaya tertentu. Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), “*a measure of a company’s liquidity; computed as current assets minus current liabilities*”. Artinya untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan harus menggunakan pengukuran aset lancar dikurang kewajiban jangka pendek.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa *Net Working Capital* atau modal kerja bersih merupakan sebuah istilah yang digunakan untuk menentukan likuiditas suatu perusahaan. Penentuan tersebut ditentukan melalui pengurangan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Dengan adanya selisih antar kedua komponen tersebut, nilai yang tersisa akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Menurut Arfan et al (2017) dalam Wijanto dan Yanti (2022), “*Net Working Capital* dihitung dengan membagi hasil pengurangan aset lancar dan utang lancar dengan total aset”. Maka dari itu dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}} \quad (2.9)$$

Keterangan:

Net Working Capital : Modal Kerja Bersih

Current Assets : Aset Lancar

Current Liabilities : Liabilitas Jangka Pendek

Total Assets : Total Aset

Menurut IAI dalam PSAK 201 (2025e), aset dapat dikatakan lancar apabila:

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 merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan".
4. "Aset merupakan kas atau setara kas (sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 207: Laporan Arus Kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan".

Menurut IAI dalam PSAK 201 (2025e), liabilitas dikatakan jangka pendek apabila:

1. "Entitas memperkirakan akan melunasi liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal".
2. "Entitas memiliki liabilitas tersebut dengan tujuan utama untuk diperdagangkan".
3. "Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk dilunasi dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan".
4. "Entitas tidak memiliki hak pada akhir periode pelaporan untuk menangguhkan pelunasan liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan".

Dalam laporan keuangan perusahaan energi, "liabilitas jangka pendek terdiri dari utang usaha seperti utang usaha yang berasal dari pembelian bahan bakar, utang dividen, provisi pembongkaran, rehabilitasi, reklamasi dan penutupan tambang, dan lainnya".

2.1.7 Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Menurut Ross et al (2015) dalam Hapsari dan Norris (2022), "modal yang positif terjadi apabila aset lancar melebihi liabilitas jangka pendek". Menurut Pausi (2022), "NWC dapat dijadikan substitusi *Cash Holding*, yaitu aset lancar dapat dilikuidasikan". Menurut Audrey et al (2023), "NWC bisa secara mudah dikonversi menjadi kas saat perusahaan membutuhkannya untuk menutupi kekurangan kas. Ini

karena mengkonversi kas dari aset lancar lebih murah dibandingkan aset tidak lancar. Secara umum, perusahaan yang memiliki modal kerja negatif memiliki *cash reserves*, sementara kalau modal kerja tinggi, maka kas berkurang”. Menurut Sethi et al (2019) dalam Wijanto dan Yanti (2022), “perusahaan dengan siklus konversi kas yang lebih pendek akan lebih cepat dalam mengubah *working capital* menjadi kas sehingga *Cash Holding* akan meningkat karena *Net Working Capital* disimpan mayoritas dalam aset yang tergolong lancar”. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Wijanto dan Yanti (2022) yang menemukan bahwa *NWC* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*. Sedangkan hasil penelitian Hapsari dan Norris (2022) menyatakan *Net Working Capital* tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*.

H_{a2}: *Net Working Capital* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

2.1.8 Leverage

Menurut Mariana et al (2018) dalam Ramadana dan Agustina (2022), “*Leverage* merupakan berapa besar modal sendiri yang dimiliki calon debitur untuk mendukung operasional perusahaan, untuk melihat sejauh mana kondisi *Leverage* apakah masih berada pada tingkat yang wajar atau telah berada pada posisi yang mengkhawatirkan”. Menurut Suroso (2013) dalam Ramadana dan Agustina (2022), “semakin tinggi rasio perbandingan antara total utang yang ada dengan total ekuitas yang ada semakin tinggi tingkat *Leverage* suatu unit usaha. *DER* atau *leverage* yang tinggi menunjukkan tingginya suatu usaha yang didanai yang bersumber dari utang”. *DER* menurut Kasmir (2019) dalam Hutabarat et al (2023), “*a ratio of valuation of all debt to total fund equity*”. Menurut Sugiono dan Untung (2018) dalam Zuliyana, Karyatun, dan Digidowiseiso (2023), “*Debt to Equity Ratio is a ratio that shows the comparison of the use of debt to own capital owned by the company*”.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* sebagai pengukuran utama *Leverage*. Menurut Shabrina dan Hadian (2021), rumusan *Leverage* yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (2. 10)$$

Keterangan:

Total Liabilities : Jumlah Liabilitas

Total Equity : Jumlah Ekuitas

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), “liabilitas adalah klaim terhadap aset yang merupakan utang dan kewajiban yang ada dan perusahaan biasanya meminjam uang dan membeli barang menggunakan pinjaman kredit”. Dalam PSAK 201 (2025a), “beberapa liabilitas jangka pendek, seperti utang usaha dan beberapa akrual untuk biaya karyawan dan biaya operasi lain, merupakan bagian modal kerja yang digunakan dalam siklus operasi normal entitas. Entitas mengklasifikasikan *item* operasi tersebut sebagai liabilitas jangka pendek meskipun liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan lebih dari dua belas bulan setelah periode pelaporan, sementara kalau sebaliknya merupakan liabilitas jangka panjang”. Dalam laporan keuangan perusahaan energi, liabilitas jangka panjang meliputi:

1. “Pinjaman dari pihak ketiga yang berupa liabilitas sewa, utang bank, beban akrual, dan lainnya”.
2. “Liabilitas pembongkaran aset dan restorasi area yang merupakan kewajiban yang dicadangkan perusahaan untuk membongkar dan merestorasi fasilitas kepada semula setelah kegiatan pembongkaran sudah berakhir”.

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), “Ekuitas merupakan kepemilikan terhadap total aset perusahaan. Aset perusahaan dapat diklaim oleh kreditur ataupun pemegang saham”. Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), “ekuitas mencakup dua komponen, yaitu *share capital-ordinary* dan *retained earnings*. *Share capital-ordinary* merupakan jumlah yang dibayarkan

pemegang saham untuk pembelian saham biasa. *Retained earnings* atau saldo laba ditentukan dari pendapatan, beban, dan dividen”. Dalam PSAK 232 (2025d), “instrumen ekuitas adalah setiap kontrak yang memberikan hak residual atas aset suatu entitas setelah dikurangi dengan seluruh liabilitasnya”. Dalam perusahaan energi, ekuitas meliputi modal saham, tambahan modal disetor, dan saldo laba yang dicadangkan dan belum dicadangkan. Berdasarkan ekuitas, menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), “sebagai penambahan terhadap laporan posisi keuangan dan laba rugi, perubahan ekuitas juga dilaporkan setiap periode. Laporan tersebut meliputi perubahan pada setiap akun ekuitas dan total ekuitas pada tahun berjalan dan juga mengungkapkan perubahan yang diperlukan agar laporan keuangan lebih komprehensif bagi pengguna”.

2.1.9 Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Menurut Unsa, Sutrisno, dan Andriyana (2024), apabila dikaitkan dengan *pecking Order theory*, kas akan berkurang terhadap utang yang artinya jumlah kas yang dipegang tidak lagi besar. Apabila kebutuhan untuk pengeluaran dana melebihi saldo laba perusahaan, maka kebutuhan terhadap utang akan meningkat. Maka, menurut Kusumawati et al (2020) dalam Unsa, Sutrisno, dan Andriyana (2024), jika utang dijadikan substitusi kas sebagai sumber pendanaan, maka *Leverage* akan meningkat dan *Cash Holding* akan menurun. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Alicia et al (2020), Simanjuntak & Wahyudi (2017), Kusumawati et al (2020), dan Yanti & Wati (2018) dalam Unsa, Sutrisno, dan Andriyana (2024), menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Unsa, Sutrisno, dan Andriyana (2024) yang menyatakan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*. Namun, pada hasil penelitian Gunawan (2023) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*.

H_{a3}: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*

2.1.10 Dividend Payout Ratio

Menurut Zulfiati (2019) dalam Menurut Audrey, Pratiwi, dan Wicaksono (2023), “pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* adalah sebuah pembayaran dari suatu perusahaan terbuka kepada investor yang sudah menanamkan dananya ke dalam bisnis perusahaan tersebut”. Menurut Syafrizaliadhi dan Arfianto (2014) dalam Mariana dan Ibrahim (2022), “*Dividend Payout Ratio* merupakan pendistribusian keuntungan yang dihasilkan dari laba perusahaan”. Dari kedua pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa apabila perusahaan terbuka menghasilkan laba dari bisnis, maka perusahaan akan cenderung membagikan atau mendistribusikan hasil dari laba tersebut kepada pemegang saham yang sudah menanamkan dananya sebagai tanda apresiasi. Menurut Yulita (2021), *Dividend Payout Ratio* adalah, “pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki”. Menurut Weygandt, Kieso, dan Kimmel (2022), “*the payout ratio measures the percentage of earnings distributed in the form of cash dividends*”.

Pada saat perusahaan ingin membagikan dividen, perusahaan melalui sebuah tahapan terlebih dahulu yang diadakan setiap tahun, yaitu rapat umum pemegang saham (RUPS). Menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas (2007), “RUPS adalah organ Perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris dalam batas yang ditentukan dalam undang-undang ini dan/atau anggaran dasar”. Pada Pasal 66, “Direksi menyampaikan laporan tahunan kepada RUPS paling lambat 6 bulan setelah tahun buku Perseroan berakhir. Laporan tahunan meliputi laporan keuangan yang terdiri dari neraca akhir tahun buku yang baru lampau dalam perbandingan dengan tahun buku sebelumnya, laporan laba rugi dari tahun buku yang bersangkutan, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas, serta CALK” (2007). Pada Pasal 71, “penggunaan laba bersih termasuk penentuan jumlah penyisihan untuk cadangan. Seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Dividen hanya boleh dibagikan apabila Perseroan mempunyai saldo laba yang positif” (2007).

Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Shabrina dan Hadian (2021) terdapat beberapa bentuk dividen yang dapat diberikan, yaitu:

1. “Cash Dividend”

“The cash dividend is cash paid in cash. In general, cash dividends are preferred shareholders, and more often used companies appeal to other types of dividends”.

2. “Stock Dividend”

“Stock dividends are dividends paid in shares, not in cash. The payment of stock dividends must also be advised that there is an available profit or surplus, with the dividend payment of these shares, the number of shares outstanding will increase, but the payment of stock dividends will not change the liquidity position because what is paid by the company is part of the company's cash flow”.

3. “Property Dividend”

“Property dividends are dividends paid in the form of configuration (assets besides cash). This distributed property dividend is an item that can be divided or homogeneous parts and its distribution to shareholders will not interfere with the continuity of the company”.

4. “Dividend Script”

“Dividend script is the dividend paid in the form of a debt promise script. The company will pay a certain amount at a certain time as stated in the script. Payment in this form will cause the company to have a short-term debt to the script holder”.

5. “Liquidating Dividend”

“A liquidating dividend is a dividend paid based on a reduction in the company capital, not based on profits earned by the companies”.

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2022), “laba bersih menggambarkan kenaikan *net assets* yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham dengan kas atau aset lainnya yang disebut sebagai dividen. Dividen

mengurangi saldo laba namun tidak dianggap sebagai beban”. terdapat beberapa periode waktu utama untuk dividen:

1. “*Declaration Date*”

“Dewan Direksi mendeklarasikan *cash dividend* dan mengumumkannya kepada pemegang saham. Pengumuman pembagian *cash dividend* menjadi sebuah kewajiban untuk perusahaan”

Declaration Date			
Dec. 1	Cash Dividends	50,000	
	Dividends Payable		50,000
	(To record declaration of cash dividend)		

Gambar 2. 2 Jurnal Umum *Declaration Date*

2. “*Record Date*”

”Perusahaan menentukan pemegang saham mana saja yang akan mendapatkan dividen pada periode waktu yang telah ditentukan”

Record Date			
Dec. 22	No entry		

Gambar 2. 3 Jurnal Umum *Record Date*

3. “*Payment Date*”

”Perusahaan membayarkan atau membagikan *cash dividend* kepada pemegang saham pada waktu yang sudah dijanjikan”.

Payment Date			
Jan. 20	Dividends Payable	50,000	
	Cash		50,000
	(To record payment of cash dividend)		

Gambar 2. 4 Jurnal Umum *Payment Date*

Menurut Weygandt, Kieso, dan Kimmel (2022), “*the payout ratio measures the percentage of earnings distributed in the form of cash dividends*”, sehingga DPR dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividends}}{\text{Net Income}} \quad (2. 11)$$

Keterangan:

Cash Dividends : Dividen Tunai

Net Income : Laba tahun berjalan yang diatribusikan kepada pemilik induk

2.1.11 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Cash Holding*

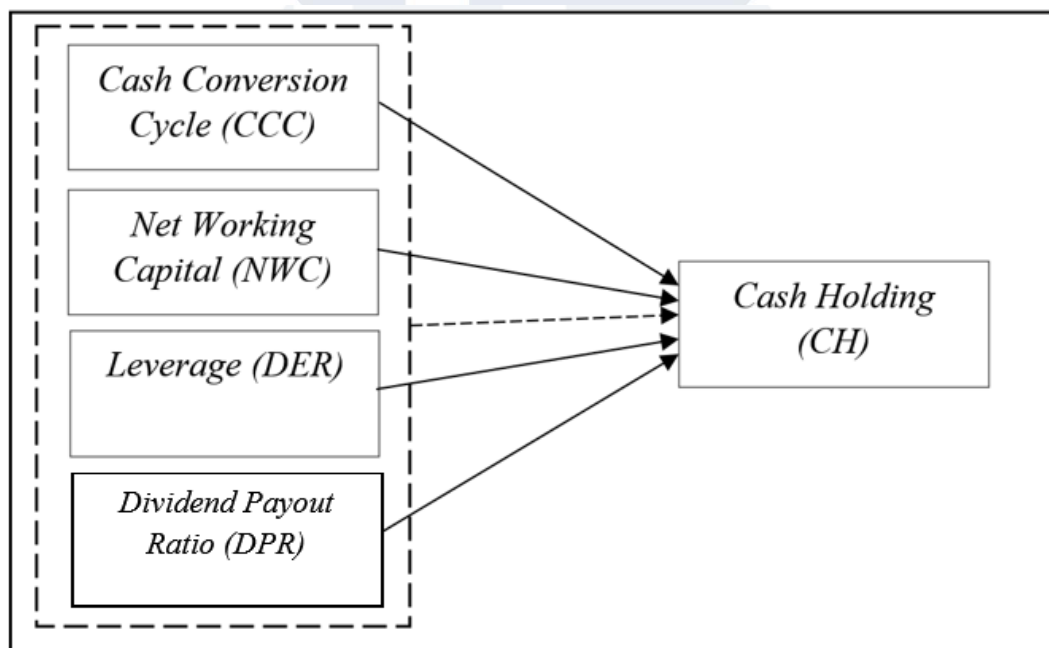
Menurut Sutrisno (2017) dalam Yulita (2021), “*cash dividend* merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak”. Menurut Ozkan & Ozkan (2004) dalam Ramadana dan Agustina (2022), “*Dividend Payout Ratio* juga dapat menyimpan lebih banyak uang. Jika terjadi kekurangan uang tunai, perusahaan mungkin perlu mengurangi pembayaran dividen atau mengumpulkan uang tunai untuk menutupnya”. Dividen dibagikan apabila perusahaan menghasilkan laba. Apabila laba yang dihasilkan perusahaan tinggi, maka kemungkinan besar perusahaan membagikan dividen akan menjadi tinggi. Dikarenakan pembayaran dividen biasanya menggunakan kas, perusahaan harus menyiapkan kas cadangan untuk pembagian dividen kepada pemegang saham. Menurut Audrey, Pratiwi, dan Wicaksono (2023), “perusahaan yang memiliki laba tinggi akan memiliki *Cash Holding* yang tinggi, ini dikarenakan sesuai dengan salah satu motif *Cash Holding*, yaitu *precautionary motive*”. Dengan pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa pembayaran dividen memiliki keterkaitan dengan berapa tingkat kas yang ditahan oleh perusahaan, maka perusahaan harus menyiapkan terlebih dahulu kas cadangan apabila ingin melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Ramadana dan Agustina (2022) yang menyatakan, “*Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*”. Sedangkan berdasarkan hasil penelitian Audrey, Pratiwi, dan Wicaksono (2023), “*Dividend Payout Ratio has no significant effect on the dependent variable of Cash Holding*”.

H_{a4}: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

2.1.12 Pengaruh *Cash Conversion Cycle*, *Net Working Capital*, *Leverage*, dan *Dividend Payout Ratio* secara Simultan terhadap *Cash Holding*

Menurut hasil penelitian Salsabilah dan Lautania (2023), “*Growth Opportunities*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* memengaruhi *Cash Holding* secara simultan”. Menurut hasil penelitian Ardhana, Honesty, dan Honesty (2025), “*Capital Expenditure* dan *Net Working Capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding*”. Menurut hasil penelitian Ramadana dan Agustina (2022), “*Dividend Payout Ratio* dan *Leverage* baik secara simultan maupun secara pasial berpengaruh terhadap *Cash Holding*”. Menurut hasil penelitian Audrey, Pratiwi, dan Wicaksono (2023), “semua variabel independen yang merupakan *Net Working Capital*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* secara simultan”.

2.2 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 5 Model Penelitian