

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 *Trade off Theory*

Trade-off Theory pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller pada sebuah artikel *American Economic Review* 53 (1963, Juni) dengan judul “*Corporate Income Taxes on the cost of capital: A correction*” (Purba, 2023). “Teori ini menunjukkan adanya keseimbangan antara manfaat penghematan pajak melalui pendanaan dengan utang dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi akibat penggunaan utang” (Brigham & Houston, 2004 dalam Setiawan 2022). Menurut Natasari & Januarti (2014) dalam Megawati et al. (2021), mengungkapkan bahwa “teori ini menjelaskan hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan pendanaan yang diambil perusahaan”. Kemudian menurut Sudana (2015) dalam Setiawan (2022), mengungkapkan bahwa “keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang didasarkan atas keseimbangan dalam penghematan pajak dan biaya kesulitan dalam keuangan”. “*Trade-off theory*, menyatakan bahwa tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan, artinya terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang”. “Selama hutang masih memberikan manfaat bagi perusahaan, maka penggunaan hutang masih diperbolehkan. Apabila pengorbanan atas penggunaan hutang lebih besar, maka penggunaan hutang tidak lagi diperbolehkan” (Setiawan, 2022).

“*Trade off Theory* lebih menggambarkan hubungan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang, teori menjelaskan bahwa halnya *trade off theory* memiliki pola keseimbangan antara keuntungan dana dari hutang dengan tingkat bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan. Jadi di teori ini dijelaskan bahwa jika belum mencapai suatu titik maksimum, utang akan lebih baik daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*” (Sari & Setiawan, 2021).

2.2 Kebijakan Utang

“Kebijakan utang adalah keputusan perusahaan yang diambil oleh pihak manajemen untuk menentukan besarnya utang dalam sumber pendanaanya yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan” (Yospan & Junaidi, 2021). Menurut IAI (2025) dalam PSAK 237 “liabilitas adalah kewajiban kini entitas, timbul dari peristiwa masa lalu yang penyelesaiannya dapat mengakibatkan arus keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik”. “Utang atau pinjaman merupakan kewajiban finansial yang muncul akibat transaksi kredit atas barang atau jasa yang harus dilunasi dalam jangka waktu tertentu” (Hidayati et al. 2023 dalam Perdana et al. 2024). “Entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika liabilitas tersebut jatuh tempo untuk dilunasi dalam jangka waktu sdua belas bulan setelah periode pelaporan, sedangkan liabilitas jangka panjang merupakan liabilitas yang tidak jatuh tempo untuk dilunasi dalam waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan” IAI (2025) dalam PSAK 201. Menurut Kieso et al. (2024), “jenis-jenis *current liabilities*, yaitu:”

1. *Accounts Payable*

“*Accounts Payable* adalah kewajiban yang harus dibayarkan kepada pihak lain atas pembelian barang, persediaan, atau jasa yang dilakukan secara kredit”.

2. *Notes Payable*

“*Notes Payable* adalah janji tertulis untuk membayar sejumlah uang pada tanggal yang telah ditetapkan di masa depan. *Notes payable* timbul dari transaksi pembelian, pendanaan, maupun transaksi lainnya. *Notes payable* diklasifikasikan sebagai jangka pendek atau jangka panjang berdasarkan tanggal jatuh temponya”.

3. *Current Maturities of Long-Term Debt*

“Bagian dari liabilitas jangka pendek dari obligasi, utang hipotek, dan utang jangka panjang lainnya yang akan jatuh tempo dalam tahun fiskal berikutnya”.

4. *Short-Term Obligations Expected to Be Refinanced*

“Utang yang dijadwalkan akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun setelah tanggal laporan posisi keuangan perusahaan atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan. Kewajiban jangka pendek diharapkan akan dibiayai kembali (*refinanced*) dengan pendanaan jangka panjang”.

5. *Dividends Payable*

“*Dividends Payable* adalah kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham sebagai hasil persetujuan dewan direksi”.

6. *Customer Advances and Deposits*

“*Customer Advances and Deposits* adalah kewajiban yang tercatat dalam neraca perusahaan dan mewakili dana yang diterima dari pelanggan sebagai pembayaran di muka untuk barang atau jasa yang akan diberikan di masa depan, contohnya ketika pelanggan memesan produk atau jasa dari perusahaan, perusahaan mungkin meminta pembayaran sejumlah uang di muka atau deposit untuk menjamin bahwa pelanggan akan membeli barang atau jasa tersebut”.

7. *Unearned Revenues*

“*Unearned Revenues* adalah kewajiban yang tercatat dalam neraca perusahaan dan mewakili dana yang diterima dari pelanggan sebagai pembayaran dimuka untuk produk atau jasa yang belum disediakan atau dilaksanakan”.

8. *Sales and Value-added Taxes Payable*

“*Sales Taxes Payable* adalah kewajiban yang tercatat dalam neraca perusahaan dan mewakili jumlah pajak penghasilan yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada pemerintah atas laba yang diperoleh dalam periode akuntansi tertentu”. “Pajak Pertambahan Nilai (PPN) merupakan pajak atas konsumsi (*consumption tax*), yaitu pajak yang dikenakan atas suatu barang atau jasa setiap kali terjadi penambahan nilai pada setiap tahapan proses produksi hingga penjualan kepada konsumen akhir”.

9. *Income Taxes Payable*

“*Income Taxes Payable* adalah kewajiban yang dikenakan secara proporsional terhadap jumlah penghasilan tahunan yang diperoleh wajib pajak”.

10. *Employee-Related Liabilities*

“*Employee-Related Liabilities* adalah kewajiban yang terkait dengan karyawan yang harus dibayar oleh perusahaan, beberapa contoh *Employee-Related Liabilities* adalah gaji dan upah, kewajiban kesehatan, kewajiban pensiun, kewajiban cuti, dan kewajiban pajak”.

“Selain itu jenis-jenis *non-current liabilities*:"

1. “*Bonds payable*”

“*Bonds payable* adalah instrumen utang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan untuk mengumpulkan dana dari investor, obligasi biasanya memiliki jangka waktu beberapa tahun dan memberikan bunga kepada investor sebagai imbalan atas pinjaman mereka”.

2. “*Long term notes payable*”

“Pinjaman jangka panjang adalah jenis utang di mana perusahaan meminjam uang dari bank atau institusi keuangan lainnya dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Pinjaman ini sering digunakan untuk membiayai investasi jangka panjang seperti pembelian tanah atau bangunan baru”.

3. “*Mortgage payable*”

“Pinjaman jangka panjang yang digunakan untuk dijaminan”.

4. “*Lease liabilities*”

“*Lease liabilities* adalah kontrak sewa yang berlangsung lebih dari satu tahun di mana perusahaan menyewa barang modal seperti peralatan atau kendaraan untuk jangka waktu yang lama”.

5. *Pension liabilities*

“Kewajiban yang timbul akibat pemberi kerja memberikan manfaat kepada pensiunan karyawan”.

Selain itu menurut Kieso et al. (2024), “provisi merupakan liabilitas yang memiliki ketidakpastian terkait waktu atau jumlah pembayaran, provisi biasa disebut liabilitas estimasian, contoh provisi seperti kewajiban atas jasa produk garansi atau jaminan, kewajiban yang timbul akibat litigasi, restrukturisasi bisnis, dan kerusakan lingkungan”. “Secara umum seluruh provisi memiliki unsur kontinjensi (*contingent*) karena memiliki ketidakpastian terkait waktu dan jumlah pembayaran/penyelesaian. Namun menurut *International Financial Accounting Standard* (IFRS), *contingent* digunakan untuk liabilitas, dan aset yang tidak diakui dalam laporan keuangan”. “*Contigent liabilities* tidak diakui dalam laporan keuangan karena merupakan kemungkinan kewajiban (*possible obligation*), yang belum dapat dipastikan sebagai kewajiban kini (*present obligation*), merupakan kewajiban kini namun tidak memerlukan pembayaran untuk menyelesaikannya, dan kewajiban kini namun jumlahnya tidak dapat diestimasi, contohnya gugatan hukum yang belum pasti hasilnya, sehingga hanya terdapat kemungkinan perusahaan kalah, dan jaminan atas tertagihnya piutang”.

Menurut Wicaksono et al. (2022), “ciri-ciri liabilitas, yaitu:”

1. “Liabilitas atau utang merupakan bentuk kewajiban perusahaan sebagai akibat dari transaksi di masa lalu”.
2. “Modal perusahaan yang berasal dari eksternal perusahaan”.
3. “Liabilitas bukanlah beban karena liabilitas berbentuk utang yang harus dibayarkan sedangkan beban pembayaran yang sedang berjalan”.
4. “Liabilitas berdasarkan waktu atau periode dibedakan menjadi dua yaitu pendek dan panjang. Liabilitas lancar memiliki waktu jatuh tempo kurang dari satu tahun, sedangkan liabilitas tidak lancar lebih dari satu tahun”.
5. “Liabilitas terjadi karena *accrued expense* yaitu jasa yang sudah diterima akan tetapi belum melakukan pembayaran”.
6. “Pendapatan yang diterima dimuka adalah semua penerimaan yang telah diterima di tahun berjalan tetapi bukan merupakan penghasilan tahun berjalan sampai akhir periode”.

7. “Peningkatan nilai perusahaan salah satunya dengan penggunaan liabilitas yang tepat”.
8. “*Agency problem* dalam perusahaan dapat diminimalkan dengan perjanjian liabilitas”.
9. “Catatan laporan keuangan juga memuat perjanjian liabilitas tidak lancar”.

Menurut Wijaya (2021) dalam Kamaluddin (2023), mengungkapkan bahwa “semakin tinggi tingkat liabilitas perusahaan maka akan semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan”. Menurut Estyari et al. (2021) mengungkapkan bahwa “jika suatu perusahaan ingin tumbuh perusahaan membutuhkan modal, dan modal tersebut datang dalam bentuk utang atau ekuitas, pendanaan utang memiliki dua keunggulan penting, yaitu:”

1. “Bunga yang dibayarkan atas utang dapat menjadi pengurang pajak, sementara dividen yang dibayarkan atas saham bukan pengurang pajak dan hal ini akan menurunkan biaya relatif utang”.
2. “Pengembalian atas utang jumlahnya tetap, sehingga kreditur tidak ikut menerima laba perusahaan jika perusahaan meraih keberhasilan yang luar biasa”.

Menurut Ristianti (2022), mengungkapkan bahwa, “adapun kelemahan dalam penggunaan hutang, yaitu:”

1. “Penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari utang maupun ekuitas”.
2. “Jika perusahaan mengalami masa-masa yang buruk dan laba operasi perusahaan tidak mencukupi untuk menutup beban bunga, pemegang saham terpaksa untuk menutupi kekurangan tersebut, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan”.

Menurut Weygandt et al. (2022), mengungkapkan bahwa “penggunaan pendanaan yang berasal dari utang memiliki beberapa keuntungan, yaitu:”

1. “Kendali pemegang saham tidak mengalami perubahan karena kreditur tidak memiliki hak suara dalam perusahaan, sehingga pemegang saham tetap dapat mempertahankan kendali perusahaan”.
2. “Beban bunga yang timbul dari penggunaan utang dapat digunakan sebagai pengurang pajak, sedangkan dividen tidak dapat dijadikan sebagai pengurang pajak”.
3. “Penggunaan utang dapat membuat laba per saham menjadi tinggi karena perusahaan tidak perlu menerbitkan saham tambahan”.

Sedangkan menurut Weygandt et al. (2022), “adapun kekurangan penggunaan pendanaan yang berasal dari utang, yaitu:”

1. “Perusahaan harus membayar bunga secara berkala. Selain itu, perusahaan juga harus melunasi pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Perusahaan dengan pendapatan yang tidak stabil, dan arus kas yang lemah dapat mengalami kesulitan dalam melakukan pembayaran bunga terutama ketika pendapatan sedang menurun”.
2. “Ketika perekonomian, pasar sekuritas, atau pendapatan perusahaan sedang stagnan atau mengalami penurunan, pembayaran utang dapat mengurangi kas perusahaan dengan cepat dan membatasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya”.

Dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK), “aset adalah sumber daya ekonomik kini yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu, sumber daya ekonomik adalah hak yang memiliki potensi menghasilkan manfaat ekonomik”. Menurut Kieso et al. (2024), “aset diklasifikasikan menjadi 2 yaitu *current asset* dan *non-current asset*”.

1. “*Current asset* (aset lancar)”

“Aset lancar adalah sumber daya yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas, dijual, atau digunakan dalam jangka waktu kurang dari satu tahun atau dalam siklus operasi, yang mana lebih lama. Contoh aset lancar yaitu:”

- a. *“Cash and cash equivalent*: kas umumnya berupa uang tunai, dan giro, setara kas adalah investasi jangka pendek dan sangat likuid yang akan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang”.
 - b. *“Receivables*: jumlah yang diharapkan akan diterima dari pelanggan atas penjualan kredit”.
 - c. *“Inventories*: barang-barang yang dimiliki untuk dijual dalam operasi normal bisnis”.
 - d. *“Short-term investment*: investasi yang diharapkan dicairkan dalam waktu dekat, perusahaan harus melaporkan sekuritas yang diperdagangkan sebagai aset lancar”.
2. *“Non-current asset (aset tidak lancar)”*
- “Aset tidak lancar adalah aset yang tidak memenuhi definisi aset lancar. Aset tidak lancar tidak diharapkan untuk dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam jangka waktu satu tahun”.
- a. *“Long-term investment*: investasi jangka panjang atau umumnya terdiri dari empat jenis, yaitu investasi pada surat berharga, seperti obligasi saham biasa, atau wesel jangka panjang, investasi pada aset berwujud yang saat ini digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan, seperti tanah yang dimiliki untuk dipakai, investasi yang dialokasikan dalam dana khusus, seperti pelunasan utang (*sinking fund*), dana pensiun, atau dana untuk ekspansi pabrik, investasi pada entitas anak yang tidak dikonsolidasikan atau perusahaan asosiasi”.
 - b. *“Property, plant, and equipment*: merupakan aset berwujud yang memiliki masa manfaat jangka panjang dan digunakan dalam kegiatan operasional normal perusahaan, seperti tanah, bangunan, mesin, perkakas, peralatan serta *wasting resources (minerals)*”.
 - c. *“Intangible Asset*: merupakan aset yang tidak memiliki wujud fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan, seperti paten, hak cipta, waralaba, merk dagang, nama dagang, serta daftar pelanggan”.

- d. “*Other Asset*: pos-pos yang disajikan dalam bagian ini sangat beragam, dapat berupa beban dibayar dimuka jangka panjang, piutang jangka panjang, aset dalam pendanaan khusus aset yang dimiliki untuk dijual, dan kas atau surat berharga yang dibatasi penggunaannya”.
- e. “*Biological Asset*: aset biologis juga diklasifikasikan sebagai aset tidak lancar, merupakan hewan atau tanaman hidup seperti domba, sapi, pohon buah, atau tanaman”.

Menurut Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK), “ciri-ciri aset yang umum diantaranya:”

1. “Dimiliki atau dikendalikan oleh entitas”.
2. “Aset memiliki potensi menghasilkan manfaat ekonomi dimasa depan”.
3. “Merupakan hasil dari kejadian masa lalu”.

“Pengukuran kebijakan utang pada penelitian ini menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR)*”. Menurut Horne dan Jhon (2012) dalam Sari et al. (2021), “*DAR* adalah rasio utang dengan modal menunjukkan sejauh mana pendanaan dari utang digunakan dengan penggunaan aset”. Sedangkan menurut Kasmir (2012) dalam Satria (2023), “*Debt to Asset Ratio (DAR)* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva”. Adapun menurut Munawir (2017) dalam Maiyaliza (2024), “*Debt to Asset Ratio* adalah rasio yang menunjukkan pentingnya dari sumber modal pinjaman dan tingkat keamanan yang dimiliki oleh kreditor”. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan dibiayai oleh hutang (Maiyaliza & Parlina, 2024)”.

Menurut Kasmir (2016) dalam Silvia (2022) mengungkapkan bahwa “apabila rasio *DAR* tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman, karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya. Demikian pula apabila rasionya rendah semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang”. Menurut Weygandt et al. (2022), semakin tinggi *DAR*, berarti semakin tinggi persentase total

liabilitas dibandingkan total aset, sehingga semakin besar risiko perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo”. Menurut Tarigan & Akbar (2022), “*DAR* yang rendah baik untuk perusahaan karena mengindikasikan perusahaan tersebut kurang bergantung pada kewajiban atau utang dan perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi”.

Menurut Kieso et al. (2024) “*Debt to Asset Ratio (DAR)* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar total aset dibiayai oleh kreditur. Rasio *DAR* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut”.

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

Keterangan:

Total Liabilities : “Total liabilitas perusahaan pada akhir tahun t”

Total Asset : “Total aset perusahaan pada akhir tahun t”

2.3 Likuiditas

Menurut Weygandt et al. (2022) “rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang akan jatuh tempo serta untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga”. Terdapat jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan yaitu:”

1. “Rasio lancar (*current ratio*)”

“Rasio lancar adalah salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut”.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.2)$$

2. “Rasio cepat (*quick* atau *acid test ratio*)”

“Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar (*acid test ratio*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*). Artinya, nilai persediaan diabaikan, karena persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang *liquid* dibanding dengan yang lain dan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan. *Quick ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut”.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Short-Term Investments} + \text{Account Receivable (Net)}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.3)$$

3. “*Account Receivable Turnover*”

“*Account receivable turnover* adalah rasio yang digunakan untuk menilai tingkat likuiditas piutang usaha, artinya berapa kali secara rata-rata perusahaan berhasil menagih piutang usahanya selama satu periode, sehingga rasio ini menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola dan menagih piutang dari penjualan kredit. *Account receivable turnover* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut”.

$$\text{Accounts Receivable Turnover} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.4)$$

4. “*Inventory Turnover*”

“*Inventory turnover* adalah rasio yang digunakan untuk menilai tingkat likuiditas persediaan, artinya berapa kali rata-rata persediaan berhasil dijual selama satu periode. *Inventory turnover* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut”.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}} \quad (2.5)$$

Menurut Prayana & Devi (2021), mengungkapkan bahwa “*current ratio* yang tinggi merupakan jaminan yang baik kepada kreditur artinya perusahaan mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban finansial jangka pendeknya”. Menurut Tarigan et al. (2022), perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan utang lancarnya, sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh dana”. Namun menurut Hasanah & Sulistyowati (2024), *CR* yang terlalu tinggi juga tidak menandakan perusahaan tersebut baik, karena investor akan melihat bahwa perusahaan memiliki modal kerja yang tidak berputar, dan banyak dana yang menganggur (*idle funds*) sehingga dapat mengakibatkan kurangnya kemampuan perusahaan memperoleh laba”.

Menurut Fitriyah (2024), mengungkapkan bahwa “rendahnya *current ratio* menandakan perusahaan kesulitan dalam membayar kewajiban lancarnya karena semakin sedikit aset lancar yang dimilikinya”. Menurut Paputungan (2021), “rendahnya likuiditas berdampak pada turunnya pinjaman yang diberikan kreditur karena ketidakpercayaan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman. Namun *current ratio* yang rendah juga menunjukkan aktiva lancar sangat efektif”.

Pengukuran likuiditas pada penelitian ini menggunakan *Current Ratio (CR)*. Seperti yang telah ditampilkan sebelumnya, menurut Weygandt et al. (2022), “*current ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut”.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.6)$$

Keterangan :

Current Assets : “Aset lancar yang dimiliki perusahaan”

Current Liabilities : “Utang atau kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan”

Menurut Kieso et al. (2024), “*current asset* adalah kas atau aset lain yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau digunakan biasanya dalam waktu kurang dari satu tahun”. Menurut IAI (2025), “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 merealisasikan aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”.
- d. “Kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

“Menurut Buku Akuntansi Keuangan Menengah Latifah & Syam (2022) yang termasuk dalam aset lancar adalah:”

1. “Uang kas atau rekening giro bank dan elemen lain yang disamakan dengan kas yang tersedia untuk membebani operasi sekarang”.
2. “Surat-surat berharga yang segera diperjualbelikan dan merupakan investasi sementara dari kelebihan uang kas yang disediakan untuk operasi sekarang”.
3. “Deposito berjangka dengan jangka waktu tidak melebihi satu perputaran normal operasi perusahaan atau satu tahun”.
4. “Tagihan yang berupa wesel tagih atau piutang usaha yang diharapkan dapat tertagih jatuh tempo dalam jangka waktu satu tahun”.
5. “Piutang lain-lain diluar piutang usaha yang diharapkan dapat tertagih”.
6. “Persediaan barang dagangan, bahan baku, barang dalam proses, barang jadi dan bahan pembantu”.
7. “Beban dibayar dimuka seperti premi asuransi, bunga, sewa, alat tulis kantor yang belum digunakan dan lain-lain”.

Menurut Latifah & Syam (2022), “berdasarkan pengertian aset lancar di atas, maka pos-pos di bawah ini tidak dapat dimasukkan dalam aset lancar yaitu:”

1. “Kas dan klaim atas kas yang dibatasi penggunaannya untuk operasi tahun berjalan, yang termasuk dalam kriteria ini misalnya uang kas yang disisihkan untuk pembelian aset tetap atau pelunasan utang jangka panjang”.
2. “Uang muka atau investasi dalam surat-surat berharga dengan maksud untuk menguasai atau melakukan afiliasi dengan perusahaan lain”.
3. “Piutang-piutang yang tidak dapat diharapkan tertagih dalam jangka waktu satu tahun dan berasal dari transaksi diluar usaha seperti penjualan barang modal seperti kredit, uang muka kepada pemegang saham, direksi atau perusahaan afiliasi”.
4. “Aset yang dapat disusutkan atau aset tetap lainnya”.

Menurut Latifah & Syam (2022) “sesuai dengan ketentuan umum tentang klasifikasi aset yaitu sesuai dengan tingkat likuiditasnya, maka dalam aset lancar harus disusun seperti ketentuan tersebut dengan demikian akan dimulai dari kas/bank, surat berharga, piutang, persediaan dan beban dibayar dimuka”.

Menurut Buku Akuntansi Keuangan Menengah Latifah & Syam (2022) “utang lancar adalah kewajiban jangka pendek yang pelunasannya memerlukan dana atau sumber-sumber yang diklasifikasikan sebagai utang lancar lainnya. Termasuk juga dalam utang lancar ini adalah bagian utang jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun atau kurang, untuk itu tidak dibentuk dana khusus. Yang termasuk dalam utang lancar adalah:”

1. “Utang yang timbul karena pembelian bahan baku dan pembantu yang akan dipergunakan memproduksi barang atau menciptakan jasa yang akan dijual”.
2. “Utang-utang yang timbul dari operasi yang secara langsung berhubungan dengan siklus operasi seperti utang gaji, sewa, bunga dan lain-lain”.
3. “Utang-utang lain yang pelunasannya kurang dari satu tahun”.

Menurut Latifah & Syam (2022) “di samping utang-utang yang termasuk utang lancar, ada juga beberapa jenis kewajiban berikut ini yang tidak dapat dimasukkan sebagai utang lancar karena pelunasannya tidak memerlukan dana lancar, adalah:”

1. “Kewajiban-kewajiban jangka pendek yang dapat dipinjam kembali”.
2. “Utang-utang yang pelunasannya berasal dari dana-dana yang terkumpul dan dilaporkan sebagai aset tidak langsung”.
3. “Kewajiban-kewajiban karena penerimaan dimuka yang menyangkut penyerahan barang atau jasa jangka panjang”.

2.4 Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) Terhadap Kebijakan Utang

Menurut Nadila et al. (2024), “rasio likuiditas merupakan suatu pengukuran terhadap kemampuan aset perusahaan untuk membiayai kewajiban atau utang jangka pendeknya”. Menurut Kasmir (2016) dalam Panjaitan (2025), “mengatakan bahwa rasio likuiditas memiliki peran penting dalam menilai keberhasilan dan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya. Karena likuiditas yang rendah bisa berpengaruh pada kesulitan dalam membayar utang. Rasio likuiditas yang baik juga menunjukkan manajemen yang efektif sehingga dapat menambah kepercayaan investor, memudahkan akses pendanaan kepada perusahaan”. “Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang telah dibuktikan Tarigan et al. (2022), “terdapat pengaruh negatif signifikan likuiditas yang diukur dengan *current ratio* terhadap kebijakan hutang dimana perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah. Melalui kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat meminimalisir tingkat risiko perusahaan oleh utang, dengan mengurangi tingkat utang atas kemampuannya membayar kewajiban jangka pendeknya”.

“Dalam penelitian Tarigan et al. (2022) menghasilkan kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan utang”. “Namun hasil yang berbanding terbalik dengan penelitian Yospan & Junaidi (2021)

yang menghasilkan kesimpulan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang”.

Berdasarkan penjelasan yang dipaparkan, hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

Ha₁: Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

2.5 Kepemilikan Institusional

Menurut Rahmawati (2017) dalam Wicaksono (2021) “kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi pemerintah atau swasta”. Sedangkan menurut Adnin dan Triyonowati (2021) dalam Astuti et al. (2022), “kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh beberapa pihak yang berbentuk institusi misalnya bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dana pensiun dan institusi lain yang dapat mengurangi *agency cost*. Menurut Muzakir (2022) dalam Rananda (2023), mengungkapkan bahwa “kepemilikan institusional memperlihatkan adanya kepemilikan yang bersifat komparatif. Adanya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan mendorong peningkatan dan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap manajemen”.

Menurut Rananda (2023) “semakin banyak nilai investasi yang diberikan kedalam sebuah organisasi, akan membuat sistem monitoring dalam organisasi lebih tinggi”. Hal ini juga disampaikan oleh Kartikasari et al. (2022), mengungkapkan bahwa “semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh institusi akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif, karena dapat mengendalikan perilaku yang dilakukan manajemen”. “Kepemilikan institusional yang tinggi dapat mengurangi perilaku mengutamakan diri sendiri, dan kepemilikan institusional sebagai pengawas dapat mendesak perusahaan untuk

memperlihatkan kinerja yang baik melalui penyampaian laporan dengan cepat dan menghasilkan laba yang optimal” (Putri, 2020 dalam Siswanto, 2022).

“Semakin rendah kepemilikan institusional, maka semakin rendah pengawasan dari pihak institusi kepada pihak manajemen, sehingga potensi aset yang dimiliki perusahaan tidak digunakan secara efisien menjadi tinggi” (Mastuti & Prastiwi, 2021). “Apabila tingkat kepemilikan institusional rendah, hal tersebut dapat berdampak buruk terhadap perusahaan karena menimbulkan masalah pertahanan, yang berarti apabila kepemilikan institusional yang rendah, para manajemen memiliki posisi yang kuat untuk melakukan *control* pada perusahaan dan pihak pemegang saham eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan para manajemen tersebut” (Kusumardana et al., 2022).

Menurut Kartikasari et al. (2022), “kepemilikan institusional dapat dirumuskan dengan:”

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Pihak Institusi}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \quad (2.7)$$

Keterangan :

KI : “Kepemilikan Saham Institusional”

Jumlah Saham Pihak Institusi: “Total saham yang dimiliki institusi dalam suatu perusahaan”

Jumlah saham beredar : “Total saham yang beredar dalam suatu perusahaan”

Menurut Shara Hervina et al. (2022) “kepemilikan institusional mengacu pada proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi atau lembaga”. Menurut Suwardy et al. (2024) “*outstanding shares* adalah jumlah total lembar saham sebuah perusahaan (emiten) yang dimiliki oleh para investor”. Menurut Hartono (2017) dalam Santoso (2023), “jenis saham dibagi menjadi:”

1. “Saham biasa (*common stock*), jika perusahaan hanya menerbitkan satu jenis saham, itu adalah saham biasa. Saham biasa sendiri memiliki hak pemegangnya, yaitu hak penguasaan, hak bagi hasil dan hak antisipasi”.
2. “Saham preferensi (*preferred stock*), saham preferen adalah saham yang menggabungkan obligasi dan saham biasa. Dibandingkan dengan saham preferen, saham ini sendiri memiliki banyak keunggulan. Jika terjadi kerugian, perusahaan akan memprioritaskan ekuitas pemegang saham dalam alokasi aset”.
3. “Saham treasuri (*treasury stock*) saham milik perusahaan yang telah dikeluarkan dan diedarkan akan dibeli kembali oleh perusahaan tersebut untuk disimpan sebagai *Treasury bills*, yang selanjutnya dapat dijual. Tidak ada hak suara atau hak dividen yang berlaku dalam saham treasuri”.

Menurut Weygandt et al. (2022) “pengaruh investor berdasarkan pada besarnya kepemilikan saham sebagai berikut.”

1. “Kepemilikan saham kurang dari 20%”
“ketika perusahaan memperoleh investasi saham kurang dari 20%, maka perusahaan mencatat investasi tersebut sebesar nilai wajar (*fair value*), yang umumnya sama dengan harga perolehan awal. Ketika investor hanya memiliki sebagian kecil saham biasa dari suatu perusahaan, investor tidak dapat melakukan pengendalian atas *investee*”.
2. “Kepemilikan saham antara 20% - 50%”
“ketika investor memiliki kepemilikan saham biasa antara 20% - 50% dari suatu perusahaan, maka investor dianggap memiliki pengaruh signifikan terhadap aktivitas keuangan dan operasional *investee*. Jika investor mempunyai pengaruh signifikan, namun tidak mengendalikan *investee*, maka investor menyebut *investee* sebagai entitas asosiasi”.
3. “Kepemilikan saham lebih dari 50%”
“perusahaan yang memiliki lebih dari 50% saham biasa suatu perusahaan disebut perusahaan induk, sedangkan perusahaan yang lebih dari 50%

sahamnya dimiliki perusahaan induk disebut perusahaan anak (afiliasi), karena kepemilikan saham lebih dari 50% perusahaan induk memiliki kepentingan pengendali di perusahaan anak, dan biasanya perusahaan induk harus menyajikan laporan keuangan konsolidasi (*consolidated financial statements*)”.

2.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Utang

Menurut Advento (2022), “pengawasan dari investor institusional yang umumnya memiliki porsi kepemilikan yang besar mampu membuat manajemen untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan, sehingga hal ini akan mendorong peningkatan pada kinerja perusahaan.” Menurut Syachdila (2022) dalam Alysa et al. (2023), “perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang besar cenderung berkembang dan membuat keputusan investasi yang lebih baik, menguntungkan sekaligus berisiko. Pada dasarnya, hal ini dapat membuat perusahaan menggunakan utang dan membutuhkan lebih banyak uang karena manajemen dianggap lebih bertanggung jawab atas kinerja dan tanggung jawabnya”. Menurut Sukmawardini & Ardiansari (2018) dalam Aliansyah & Ratno (2021) “proporsi yang besar dalam kepemilikan institusional maka dapat mengawasi manajer dalam penggunaan utang”.

“Dalam penelitian Kartikasari et al. (2022) menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan institusional perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang yang dihitung dengan rasio *Debt to Asset Ratio (DAR)*”. “Namun hasil yang berbanding terbalik dengan penelitian Yospan & Junaidi (2021) yang menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang”.

Berdasarkan penjelasan yang dipaparkan, hipotesis alternatif kedua dalam penelitian ini adalah:

Ha₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

2.7 Ukuran Perusahaan

“Ukuran perusahaan menggambarkan kapasitas ekonomi dan sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, menghasilkan penjualan, dan menghadapi risiko bisnis” (Musdalifah, 2026). Menurut buku manajemen keuangan Hartati (2024) “ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan dengan berbagai cara, termasuk ukuran logaritma dari total aset, total penjualan, dan lain-lain”. “Ukuran perusahaan umumnya dibagi menjadi 3 kategori yaitu *large firm*, *medium firm*, dan *small firm*” (Kirana et al., 2022).

Menurut Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No 7 Tahun 2021 klasifikasi ukuran perusahaan berdasarkan total penjualan yaitu:

1. “Usaha mikro memiliki hasil penjualan tahunan sampai dengan paling banyak Rp2.000.000.000 (dua miliar rupiah)”,
2. “Usaha kecil memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp15.000.000.000 (lima belas miliar rupiah), dan”
3. “Usaha menengah memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp15.000.000.000 (lima belas miliar rupiah), sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000 (lima puluh miliar rupiah)”.

“Ukuran perusahaan dapat diukur melalui pendapatan/penjualan yang diperoleh oleh perusahaan. Pendapatan berasal dari penjualan barang/jasa kepada konsumen. Perusahaan dengan pendapatan yang tinggi berarti mampu menjual barang dan jasanya dengan baik, perusahaan mampu mempromosikan produknya, dan mendapat kepercayaan dari masyarakat” (Prasetyandari, 2023). “Strategi pemasaran adalah suatu wujud rencana sebuah perusahaan dalam bidang pemasaran untuk memperoleh hasil yang cukup optimal dalam meningkatkan volume penjualan pada perusahaan. Dalam sebuah perusahaan strategi pemasaran berperan penting terhadap tingginya penjualan perusahaan, karena dapat membantu perusahaan dalam mencapai target penjualan” (Masan et al., 2023). “Strategi distribusi yang baik memudahkan konsumen memperoleh produk

sehingga dapat meningkatkan volume penjualan” (Putra, 2023). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingginya penjualan didukung oleh strategi pemasaran dan distribusi yang baik. Contohnya, “strategi yang diambil perusahaan berfokus pada penguatan infrastruktur teknologi untuk menopang penjualan pada kanal digital, mengutamakan strategi *omnichannel*, penguatan program *CRM (Customer Relationship Management)*, dan tetap melanjutkan ekspansi gerai. Implementasi seluruh strategi tersebut dinilai berhasil meningkatkan penjualan dan memperluas basis pelanggan di tahun 2022. Dana yang diperoleh digunakan untuk merealisasikan belanja modal, dan pengeluaran untuk belanja modal bertujuan untuk penambahan jumlah gerai, pengembangan gudang dan kantor cabang” (*Annual Report AMRT, 2022*).

“Konsumen kini menjadi lebih selektif dalam memilih produk yang mereka beli, kenaikan harga barang dan jasa menyebabkan banyak konsumen beralih ke produk yang lebih hemat dan mengurangi frekuensi pembelian, dan lebih memilih membeli barang yang dianggap lebih esensial, akibatnya pelaku UMKM harus menyesuaikan strategi dan mempertimbangkan penurunan volume penjualan” (Syafitri et al., 2024). Kemudian “penurunan daya beli masyarakat juga berdampak pada penurunan pembelian terhadap barang atau jasa” (Rasyidin et al., 2023). Sehingga dapat disimpulkan bahwa rendahnya penjualan disebabkan oleh perubahan perilaku belanja konsumen, dan penurunan daya beli masyarakat. Contohnya, “penjualan perusahaan mengalami penurunan diakibatkan oleh pergeseran belanja diskresioner ritel, sehingga perusahaan melakukan optimalisasi luasan gerai dengan mengurangi ruang untuk kategori produk yang berkinerja rendah, sebagai upaya efisiensi operasional” (*Annual Report MPPA, 2023*).

Pengukuran ukuran perusahaan pada penelitian ini menggunakan logaritma natural total penjualan. Menurut Rifiana et al. (2021), “untuk menghitungnya dapat menggunakan rumus sebagai berikut:”

$$Size = Ln (Sales)$$

(2.8)

Keterangan :

Sales : “Jumlah Penjualan Perusahaan”

2.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang

“Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat” (Rifiana et al., 2021). “Perusahaan yang lebih besar biasanya meminjam lebih banyak hutang dengan tujuan untuk kegiatan ekspansi perusahaan. Perusahaan yang lebih besar memiliki kemampuan untuk mendapatkan pinjaman karena memiliki tingkat kebangkrutan yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil, oleh karena itu perusahaan dengan ukuran lebih besar dinilai lebih mudah untuk memperoleh pendanaan eksternal” (Ayuningtyas & Susanto, 2021).

“Dalam penelitian Chatterjee & Eyigungor (2022) menghasilkan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan (*ln sales*) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun hasil yang berbanding terbalik dengan penelitian Rifiana et al. (2021) yang menghasilkan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan (*ln sales*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang”.

Berdasarkan penjelasan yang dipaparkan, hipotesis alternatif ketiga dalam penelitian ini adalah:

H_{a3}: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

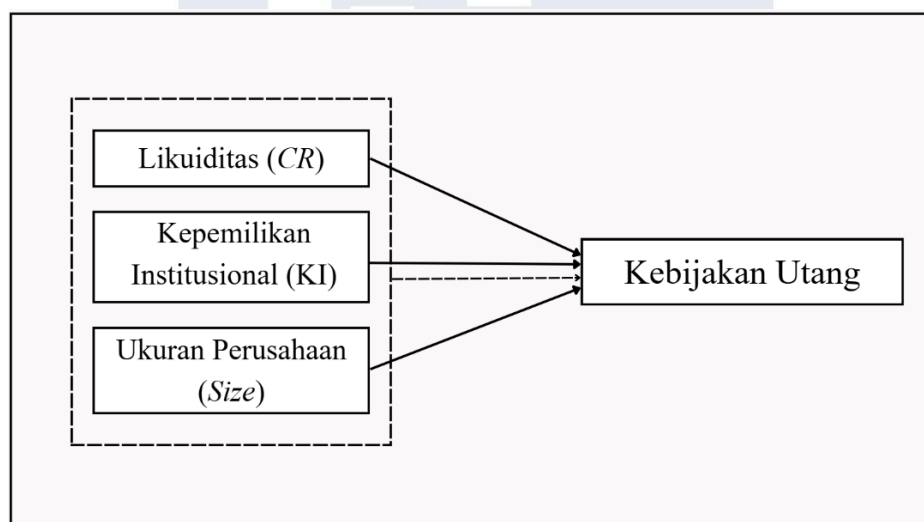
2.9 Pengaruh Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan Terhadap Kebijakan Utang

Hasil penelitian yang dilakukan Tarigan et al. (2022) “menyatakan bahwa Secara simultan, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Lalu berdasarkan penelitian yang dilakukan Kartikasari et al. (2022), “kepemilikan institusional perusahaan

manufaktur berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang yang di dihitung dengan rasio *Debt to asset ratio (DAR)*.” Kemudian hasil penelitian yang dilakukan Yospan & Junaidi (2021), “kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019”. Hasil penelitian Agustini et al. (2022), “secara simultan profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang”.

2.10 Kerangka Pemikiran

“Model Penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut”.



Gambar 2.1 Model Penelitian