

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Empiris

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul	Jenis Penelitian	Variabel	Kesimpulan
1.	Wulan Safitriyani (2016)	Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014)	Kuantitatif	Dependen : Kebijakan Utang Independen : Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan	1. Investasi, likuiditas, profitabilitas, kebijakan deviden, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada industri manufaktur dan industri jasa. 2. Pada industri manufaktur secara parsial variabel likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan variabel lainnya

					yaitu investasi, profitabilitas, kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2.	Sudrajat Dwi Anggono (2017)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017	Kuantitatif	Dependen : Kebijakan Utang Independen : Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Struktur Aset	1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur 3. Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap

					kebijakan hutang pada perusahaan
3.	Nunung Widya Pangestu (2018)	Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, <i>Operating Leverage</i>, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016	Kuantitatif	Dependen : Kebijakan Utang Independen : Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, <i>Operating Leverage</i>, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan	1. Investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang 2. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang 3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang 4. <i>Operating leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang 5. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang 6. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang 7. Ukuran

					perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang 8. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang
4.	Listiana (2020)	Pengaruh Struktur Aset, <i>Profitabilitas</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Bergerak Di Bidang <i>Food And Beverages</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018	Kuantitatif	Dependen : Kebijakan Utang Independen : Struktur Aset, <i>Profitabilitas</i> Dan Ukuran Perusahaan	1. Struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang 2. <i>Profitabilitas</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang
5.	Ainur Rofiqoh, Kurnia (2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Profitabilitas</i> Dan Kebijakan Dividen Terhadap	Kuantitatif	Dependen : Kebijakan Utang	1. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap

		Kebijakan Utang		Independen : Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen	kebijakan utang 2. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan utang 3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang
6.	Lasmanita Rajagukguk, Etty Widyastuty, Yunus Pakpahan (2017)	Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015	Kuantitatif	Dependen : Kebijakan Utang Independen : Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan	1. Kebijakan deviden dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang 2. Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
7.	Faria Susanti (2016)	Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan	Kuantitatif	Dependen : Kebijakan Utang	1. Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan hutang pada perusahaan

		Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013		Independen : Likuiditas, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan	manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 2. Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 3. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap Kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
--	--	---	--	---	--

					periode 2010-2013 5. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 6. Variabel likuiditas, kebijakan deviden, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013
--	--	--	--	--	---

8.	Ryan Condro Saputro, Willy Sri Yuliandhari (2016)	Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara Yang Tercatat Di Bei Tahun 2011-2013)	Kuantitatif	Dependen : Kebijakan Utang Independen : Struktur Aktiva, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen	1. Struktur aktiva, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan utang 2. Secara parsial variabel kebijakan dividen dengan arah negatif berpengaruh terhadap kebijakan utang 3. Struktur aktiva dengan arah positif dan profitabilitas dengan arah negatif tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang
9.	Nurhalis, Faisal, Juanda, Syarifah Rahmawati	Analysis of Factors Affecting the Company's Debt Policy with Pecking Order Theory in	Kuantitatif	Dependen : Debt Policy	Profitability; Asset structure; Growth rate; Firm size; Sales growth berpengaruh

	i, Fathurrahman Anwar, Nadya Prihartini (2018)	Wholesale and Retail Companies in Indonesia		Independen : Profitability; Asset structure; Growth rate; Firm size; Sales growth	terhadap debt policy.
10.	Lihard Stevanus Lumapow (2018)	The Influence of Managerial Ownership and Firm Size On Debt Policy	Kuantitatif	Dependen : Debt Policy Independen : Managerial Ownership and Firm Size	1. Managerial ownership berpengaruh terhadap debt policy. 2. Firm Size tidak berpengaruh terhadap debt policy.

2.2. Tinjauan Teori

2.2.1. Signaling Theory

Signaling Theory, informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan merupakan hal yang penting. Hartonono (2013:292) informasi yang dipublikasi sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka akan banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan.

Brigham (2013:185) menyatakan bahwa teori Sinyal (*Signalling Theory*) mengemukakan tentang bagaimana. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dilakukan oleh manajemen untuk merealisasi keinginan

pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sinyal apakah agen telah berbuat sesuai dengan kontrak. Investor diharapkan akan menangkap sinyal berupa laporan keuangan dan analisa kondisi keuangan yang merupakan informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa depan.

Keterkaitan *Signaling Theory* dengan topik pada penelitian ini yaitu perusahaan akan memberikan sinyal melalui pengungkapan pada laporan keuangan sehingga bisa memberikan informasi yang dipergunakan oleh investor maupun kreditor supaya bisa dibuat pengambilan keputusan untuk kredit, investasi, serta keputusan sebelum berinvestasi diperusahaan tersebut. Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan kebijakan deviden akan bisa membuat sebuah sinyal yang bersifat positif dari perusahaan kepada investor, semakin lancarnya penjualan di perusahaan membuat pertumbuhan penjualan semakin meningkat maka akan ada efeknya pada laba di perusahaan, laba di perusahaan semakin meningkat membuat pembayaran dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham yang rutin setiap tahunnya dan membuat asset di perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Dari variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan kebijakan deviden bisa meminimalisir terkait dengan kebijakan utang diperusahaan. Informasi tentang kebijakan utang diperusahaan berguna bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam sebuah prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang, sehingga prospek tersebut akan ada sinyal yang baik juga kepada investor.

2.2.2. Pecking Order Theory

Pecking order theory secara tidak langsung menyatakan manajer perusahaan sebaiknya menerbitkan surat utang lebih dahulu sebelum menerbitkan surat utang yang bisa dikonversikan. Perusahaan menerbitkan surat utang yang lebih aman. *Pecking order theory* menjelaskan setiap

perusahaan memilih rasio penggunaan utang berdasarkan atas keputusan pendanaan. Hal ini akan menurunkan persentase penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan karena perusahaan mampu menghasilkan laba. Perusahaan yang menguntungkan akan menghasilkan kas dari dalam perusahaan, sehingga mengurangi kebutuhan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan Sudana, (2015:174). Menurut (Myers, 1984), *Pecking order theory* menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan di perusahaan justru tingkat hutang yang digunakan akan semakin kecil.

Keterkaitan *Pecking order theory* dengan topik pada penelitian ini yaitu perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi memiliki sumber dana internal yang tinggi pula sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu. Sebaliknya suatu perusahaan yang tingkat keuntungan yang rendah cenderung memiliki utang yang lebih tinggi. Alasan perusahaan yang kurang *profitable* cenderung menggunakan utang yang lebih tinggi karena kurangnya dana internal perusahaan dan utang merupakan dana eksternal yang paling murah daripada harus menerbitkan saham baru. Berdasarkan *pecking order theory*, keputusan pendanaan perusahaan didasarkan pada urutan sumber pendanaan yaitu laba internal, utang dan penerbitan saham. Dalam teori ini perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal.

2.2.3. Kebijakan Utang

Brigham (2013:78) kebijakan utang merupakan kebijakan tentang keputusan perusahaan untuk melaksanakan operasionalnya menggunakan *financial leverage*. Adanya utang di perusahaan akan berpengaruh terhadap kondisi perusahaan yang mengakibatkan adanya penurunan pada perusahaan. Resiko utang yang semakin meningkat maka akan berakibat pada utang yang semakin besar sehingga bisa menurunkan harga saham karena perusahaan di khawatirkan akan timbul kebangkrutan dikarenakan semakin meningkatnya utang di perusahaan tersebut. Menurut Riyanto (2011:98), Kebijakan utang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen

dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Sehingga bisa disimpulkan bahwa Kebijakan utang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari utang.

Kebijakan utang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total utang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Harahap (2015:303) rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin rendah DER berarti semakin kecil tingkat hutang yang dimiliki dan kemampuan untuk membayar hutang akan semakin tinggi pula. Ketika perusahaan menggunakan utang yang terus menerus meningkat maka akan semakin besar kewajibannya. Penggunaan DER untuk menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang Kasmir, (2012:158). Pengukuran kebijakan utang yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini sesuai dengan (Mulyati, 2016) adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini akan memungkinkan seorang penganalisa untuk mengevaluasi tingkat earning yang diperoleh. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi 2012). (Brigham, 2012) profitabilitas dapat diproksikan dengan Return On Assets (ROA) yaitu perbandingan rasio yang

mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang digunakan untuk operasi perusahaan. Pengertian return on assets menurut (Kasmir, 2012) yaitu return on total assets merupakan rasio yang menunjukkan hasil atau pengembalian atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, profitabilitas merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan dalam proses penentuan struktur modal perusahaan. Bila dana ini telah mencukupi kebutuhan operasional dan kegiatan investasi baru perusahaan artinya perusahaan sudah tidak lagi membutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal. Karena hal itulah pada umumnya perusahaan memiliki profitabilitas besar akan memiliki utang yang relatif kecil. Masa depan suatu perusahaan bergantung pada tingkat profitabilitasnya, tanpa adanya keuntungan perusahaan akan mengalami banyak kesulitan misalnya kegiatan operasional terganggu, sulit mendapatkan modal atau pinjaman dari pihak eksternal dan lain sebagainya. Kinerja perusahaan akan dinilai kurang baik dan tidak layak untuk mendapatkan dana eksternal bila keuntungan yang dihasilkan kecil. Oleh karena itu para stakeholder akan berusaha lebih keras meningkatkan keuntungan perusahaan demi kelangsungan dan masa depan perusahaan. Return on Asset (ROA) merupakan salah satu cara menghitung kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas sumber daya keuangan yang ditanamkan pada perusahaan. Sehingga alasan penulis menggunakan ROA untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan karena rasio ROA ini dalam analisis keuangan mempunyai arti yang sangat penting yaitu merupakan salah satu teknik yang bersifat menyeluruh (comprehensive). Analisis rasio ROA merupakan teknik analisis yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham, 2012) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

2.2.5. Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham (2013:234), menyatakan ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total asset yang menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tergolong perusahaan besar. Dan sebaliknya, semakin rendah total asset mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tergolong perusahaan kecil. Semakin besar total asset menunjukkan bahwa semakin besar harta yang dimiliki perusahaan maka investor akan aman dalam berinvestasi atau menanamkan modal pada perusahaan tersebut, sehingga ukuran perusahaan sebagai penentu atas tingkat kepercayaan para pemegang saham. Pengukuran pertumbuhan penjualan yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini sesuai dengan (Hairul Anam, Rihfenti Ernayani, 2015) adalah :

$$SIZE = LN (Total Asset)$$

2.2.6. Struktur Asset

Menurut Husnan (2012:52), struktur asset merupakan rasio antara aktiva tetap dengan aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut (Riyanto, 2011:22) struktur asset adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap, yang dimaksud dengan artian *absolut* adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase. Struktur aktiva terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun). Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva yang tahan lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi.

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena besarnya aktiva tetap yang dapat digunakan sebagai jaminan atau *kolateral* utang perusahaan (Sartono, 2012:248). Investor akan lebih menpercayai perusahaan yang memiliki jaminan atas hutang dalam jumlah besar karena apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap tersebut tersedia dapat

digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan. Pengukuran struktur asset yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini sesuai dengan (Lasmanita et al., 2017) adalah :

$$\text{Struktur Asset} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

2.2.7. Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Kasmir, 2012:114), rasio pertumbuhan (*growth ratio*) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Menurut (Lasmanita et al., 2017) Perusahaan dengan penjualan yang cenderung meningkat membutuhkan dana yang besar untuk kegiatan operasional dan kegiatan investasi pada berbagai elemen aset. Untuk memenuhi kebutuhan tersebut kemungkinan tidak cukup dengan pendanaan internal perusahaan, sehingga dibutuhkan pendanaan eksternal.

Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang dipergunakan dalam pengukuran untuk melihat kemampuan dari perusahaan supaya bisa bertahan atas kelangsungan usahanya, pengukuran pada rasio ini memakai pada aktivitas penjualan atau banyaknya atas transaksi penjualan di perusahaan. Jika perusahaan mengalami peningkatan pada penjualan bisa dipastikan perusahaan akan bertahan untuk kelangsungan usahanya. Pertumbuhan penjualan sebuah rasio pertumbuhan yang tercermin atas kemampuan perusahaan untuk bertahan pada posisi ekonominya ditengah pada pertumbuhan perekonomian serta sektor usahanya. Pengukuran pertumbuhan penjualan yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini sesuai dengan (Lasmanita et al., 2017) adalah :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

2.2.8. Kebijakan Dividen

Menurut (Sartono, 2012:281) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditanam dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan

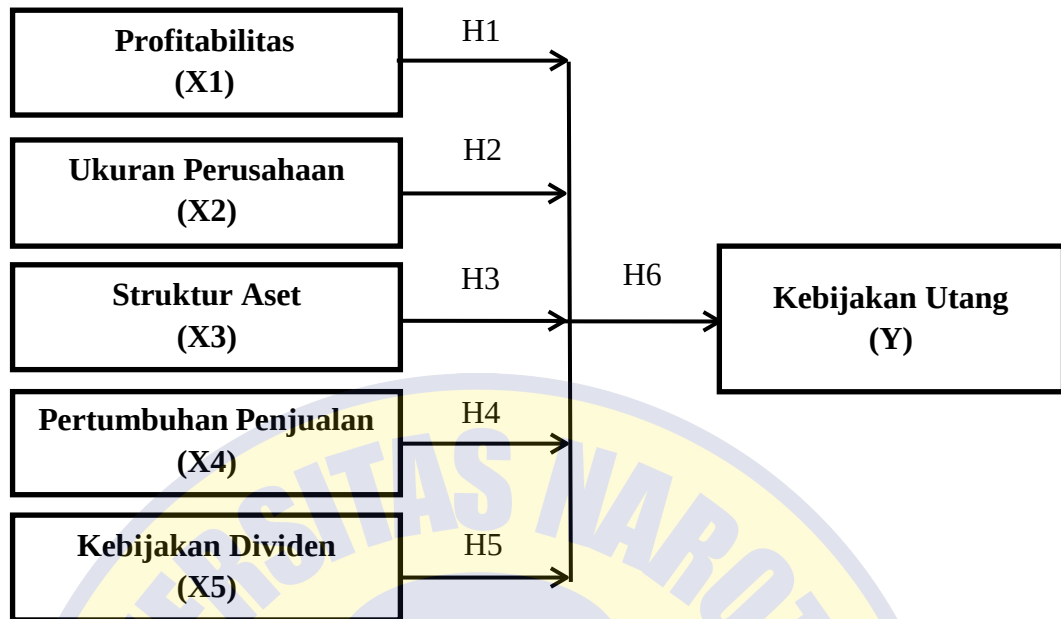
investasi di masa datang. (Martono dan Agus Harjito, 2010:253) Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

Kebijakan dividen pada penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividen Payout Ratio* adalah presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh perusahaan. Menurut (Indriyo, 2002:232) *Dividen Payout Ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Sebaliknya, *Dividen Payout Ratio* yang semakin kecil maka akan merugikan para pemegang saham tetapi internal financial perusahaan semakin kuat. Perusahaan yang memiliki tingkat DPR yang tinggi, investor cenderung menyukai perusahaan ini karena dianggap lebih mampu memberikan keuntungan yang lebih baik. Pengukuran *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini sesuai dengan (Lasmanita et al., 2017) adalah :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

$$\text{Earning Per Share}$$

2.3. Rerangka Berpikir



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

2.4.1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang didapatkan. Semakin besar dan bagus profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin besar keuntungan yang diperoleh. Berdasarkan pecking order theory, perusahaan dan hutang perusahaan akan relatif rendah karena perusahaan dapat menggunakan internal equity yang di peroleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Perusahaan merasa mampu untuk membiayai operasionalnya sendiri ketika profitabilitas perusahaan tersebut tinggi. Maka dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas diukur menggunakan ROA. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari (Rofiqoh & Kurnia, 2018) dan (Saputro & Yuliandhari, 2016) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan logika dan penelitian terdahulu, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang

2.4.2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang

Ukuran perusahaan merupakan ukuran seberapa besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Dalam ukuran perusahaan diharapkan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Maka semakin besar perusahaan, kecenderungan untuk berhutang juga akan semakin kecil. Dan sebaliknya jika ukuran perusahaan kecil maka perusahaan cenderung untuk kebutuhan operasional perusahaan dapat dipenuhi dengan dana atau modal sendiri. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari (Hairul Anam, Rihfenti Ernayani, 2015) dan (Rofiqoh & Kurnia, 2018) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan logika dan penelitian terdahulu, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Diduga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang

2.4.3. Pengaruh struktur asset terhadap kebijakan utang

Struktur aset berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang menentukan seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen dan dapat dijadikan jaminan. Jika nilai aset tetap dalam total asset semakin tinggi maka semakin tinggi pula pinjaman yang dapat diperoleh perusahaan. Perusahaan akan semakin banyak hutang apabila struktur assetnya kurang fleksibel. Maka dari itu seringkali asset tetap dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman, tetapi apabila perusahaan suatu saat tidak dapat memenuhi kewajibannya, asset tersebut bisa diambil alih oleh pihak kreditur untuk sebagai bentuk pelunasan karena kurangnya struktur asset yang fleksibel tersebut. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari (Lasmanita et al., 2017) dan (Listiana, 2020) mendapatkan hasil bahwa struktur asset berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan logika dan penelitian terdahulu, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Diduga struktur asset berpengaruh terhadap kebijakan utang

2.4.4. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan utang

Pertumbuhan penjualan juga termasuk salah satu hal yang sangat berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Jika penjualan meningkat pertahun, maka pembiayaan dengan utang dengan beban tertentu akan meningkatkan

pendapatan pemegang saham. Hal ini mendorong perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan cenderung menggunakan jumlah utang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari (Faria, 2016) mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan logika dan penelitian terdahulu, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan utang

2.4.5. Pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan utang

Kebijakan dividen yaitu keputusan yang menentukan berapa banyak pendapatan perusahaan ditransfer ke pemegang saham dan diinvestasikan kembali atau dipertahankan di perusahaan. Kebijakan dividen mempengaruhi tingkat penggunaan utang perusahaan. Hal ini diperkuat dengan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bahwa untuk menghimpun dana, perusahaan terlebih dahulu menggunakan dana internal berupa laba ditahan, dan apabila dana internal masih kurang maka opsi selanjutnya adalah menggunakan hutang dan menerbitkan yang baru. Laba ditahan merupakan salah satu sumber pembiayaan bagi pertumbuhan perusahaan, namun dividen merupakan aliran yang semakin mengalir ke tangan pemegang saham. Ketika sebuah perusahaan memutuskan berapa banyak uang tunai untuk dibagikan kepada pemegang sahamnya, tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham harus didahulukan. Penggunaan dana internal untuk keuangan perusahaan berdampak pada pengurangan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari (Saputro & Yuliandhari, 2016) mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan logika dan penelitian terdahulu, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Diduga kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang.

2.4.6. Secara simultan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan kebijakan deviden terhadap kebijakan utang

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang suatu perusahaan yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan,

struktur aset, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan deviden. Dengan menggunakan *Signaling Theory*, sinyal yang digunakan perusahaan dalam laporan keuangan untuk menyediakan informasi untuk digunakan oleh investor dan kreditur, membuat keputusan pinjaman, investasi dan keputusan sebelum berinvestasi di perusahaan dapat dilakukan. Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen dapat mengirimkan sinyal positif dari perusahaan kepada investor. Ketika penjualan perusahaan lancar, penjualan meningkat, hal itu mempengaruhi keuntungan perusahaan, dan keuntungan perusahaan meningkatkan pemegang saham. Ini akan didistribusikan dan aset perusahaan akan meningkat. Informasi tentang kebijakan hutang perusahaan membantu pengguna laporan keuangan mengukur kemampuan perusahaan untuk memprediksi prospek masa depan perusahaan, sehingga prospek tersebut akan ada sinyal yang baik juga kepada investor. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari (Listiana, 2020) yang menyatakan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin besar laba ditahan perusahaan. (Adinda, 2019) yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin meningkatnya kebijakan hutang. (Lasmanita et al., 2017) yang menyatakan bahwa semakin meningkat penjualan perusahaan maka semakin bertambah pula penggunaan pinjaman. (Saputro & Yuliandhari, 2016) yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio pembayaran dividen, semakin tinggi pendapatan yang dapat dihasilkan pemegang saham dan semakin rendah sumber dana (laba ditahan) yang dikelola oleh manajer.

Berdasarkan logika dan penelitian terdahulu, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H6 : Diduga secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap kebijakan utang.