

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan perusahaan merupakan bidang keuangan yang menerapkan prinsip-prinsip keuangan dalam suatu organisasi perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan nilai perusahaan melalui pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya yang tepat (Sudana, 2015:2). Menurut Musthafa (2017:3) Manajemen keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan kebijakan dividen. Menurut Fahmi (2015:2), mengatakan bahwa “manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan sustainability (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

##### **2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan**

Fungsi manajemen keuangan menurut Fahmi (2015:3) menyatakan bahwa “Ilmu manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan. Artinya, seorang manajer

keuangan boleh melakukan trobosan dan kreativitas berfikir, akan tetapi semua itu tetap tidak mengesampingkan kaidah-kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan”.

Menurut Sutrisno (2017:5) fungsi manajemen keuangan terdiri 3 keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan yaitu:

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana seorang manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Bentuk macam, dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan dimasa mendatang.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan ini sering disebut juga kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna pembelanjaan kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan investasinya.

3. Keputusan Deviden

Deviden merupakan bagian keuntungan yang dibayar oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu deviden ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Keputusan ini merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan besarnya presentase laba yang dibagikan kepada para

pemegang saham dalam bentuk *cash* devidend, stabilitas deviden yang dibagikan, deviden saham (*stock* devidend), pemecahan saham, penarikan kembali saham beredar yang semuanya ditunjukkan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Berdasarkan fungsi manajemen yang telah dipaparkan oleh para ahli maka dapat di simpulkan sebagai fungsi manajemen merupakan pedoman bagi para manajer keuangan dalam mengambil keputusan dimana di dalamnya terdapat 3 (tiga) pengambilan keputusan yang mampu mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Ketiga pengambilan keputusan tersebut meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan (pembayaran deviden) dan keputusan manajemen aset.

### **2.1.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Menurut Jensen dan Meckling, 1976 dalam Sari dan Kurnia, (2021:3), Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara pemegang saham dan pihak manajemen selaku *agent* yang mengelola perusahaan. Teori keagenan merupakan salah satu cara untuk lebih memahami informasi ekonomi dengan memperluas satu individu menjadi dua individu yaitu agen dan prinsipal (Handayani, 2016:3). Dimana prinsipal itu sendiri adalah pihak yang memberi mandat kepada agen (pemegang saham). Sedangkan agen adalah pihak yang mengerjakan mandat dari prinsipal (pemegang saham) yaitu manajemen yang mengelola perusahaan. Agar hubungan kontrak antara keduanya ini dapat berjalan lancar, maka pemegang saham memberikan kepercayaan pembuatan keputusan kepada manajemen yang terkait dengan strategi yang akan memaksimalkan kinerja perusahaan. Oleh karena itu

pemegang saham akan meminta pertanggung-jawaban atas semua perkerjaan yang dilakukan oleh manajemen terhadap pengelolaan perusahaan. Pembuatan keputusan aktivitas pencairan dana dan pembuatan keputusan bagaimana dana tersebut diinvestasikan jika tidak sefaham antara manajemen dengan pemegang saham dapat menimbulkan masalah agensi.

#### **2.1.4 Teori *Pecking Order***

Menurut Fahmi (2015:194) *pecking order theory* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi aset yang dimiliki dengan cara melakukan kebijakan penjualan. Teori *Pecking Order* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*). Mengenai laba ditahan, Fahmi (2015:194) mengatakan “Alternatif lain untuk pembiayaan modal sendiri adalah laba ditahan, yakni bagian laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham”. Lebih jauh Smith dan Skousen dalam Fahmi (2015:194) mengatakan “Laba yang ditahan hakikatnya adalah tempat pertemuan akun-akun neraca dan akun-akun laporan laba-rugi”.

Pada kebijakan teori *pecking order* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan. Dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan baik yang sedang maupun yang akan. Yang sedang seperti untuk membayar utang

yang jatuh tempo dan yang akan datang seperti untuk pengembangan produk baru (*new product*) dan ekspansi perusahaan dalam membuka kantor cabang (*brand office*) dan berbagai kantor cabang pembantu (*sub brand office*).

Menurut Fahmi (2015:194) bahwa penggunaan utang akan selalu menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri, terutama dengan meminjam ke perbankan. Karena pihak perbankan dalam menetapkan tingkat suku bunga adalah berdasarkan acuan dalam melihat perubahan dan berbagai persoalan dalam perekonomian suatu negara. Yaitu dengan menghubungkan antara tingkat inflasi dengan presentase pertumbuhan ekonomi yang ditargetkan. Sehingga dengan begitu sangat tidak mungkin bagi suatu perbankan menerapkan suatu angka suku bunga pinjaman yang memberatkan bagi pihak debitur, karena nantinya juga akan bermasalah bagi perbankan itu sendiri yaitu memungkinkan untuk timbulnya *bad debt*".

### **2.1.5 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan ukuran mengenai besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman berasal dari pihak luar baik dalam bentuk hutang ataupun modal saham dengan alasan bahwa perusahaan besar memiliki reputasi yang baik dimata masyarakat. Penyebaran informasi tentang keuangan perusahaan besar lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil, dengan demikian kreditur dapat dengan mudah mendapat informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang akan melakukan pinjaman. Menurut Halim (2009:93), semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin

besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

Menurut Mardiyati et. al (2014) dan Ernayani (2015) dalam Mardiyati et al (2018:109) ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan utangnya karena ukuran perusahaan yang besar tentu memiliki sumber daya pendukung yang lebih besar dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang lebih kecil. Sedangkan menurut Purwasih et al, (2014) dalam Robiansyah et al (2021:138) menyatakan, ukuran perusahaan adalah skala yang mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Menurut Sholichah, 2015 dalam Hery (2017:11) ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan hutangnya dengan memperhatikan total aktiva. Pengukuran ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = \text{Log N Total Aset}$$

**Sumber : Supriadi, 2021:129.**

### **2.1.6 Struktur Aset**

Struktur aset perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap jangka panjang

yang tinggi, dikarenakan permintaan akan produk mereka tinggi. Hal tersebut akan mengakibatkan penggunaan utang jangka panjang. Besarnya aset tetap dapat mempengaruhi besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki komposisi aset tetap lebih besar, pada penggunaan hutang dapat lebih besar dalam mendanai investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang komposisi aset tetapnya lebih kecil. Menurut Anindhita (2017) dalam Nurfathirani dan Rahayu (2021:5) struktur aset menggambarkan sebagian aset yang dapat menjadi jaminan untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur yang kemudian digunakan untuk mendanai kegiatan operasionalnya.

Menurut Brigham dan Houston (2013:188) struktur aset adalah perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang. Sedangkan menurut Munawir (2011:14), struktur aset adalah proporsi investasi perusahaan dalam bentuk aset tetap. Lebih lanjut Munawir (2011:14) menyatakan aset tetap adalah aset yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang.

### **2.1.7 Jenis – Jenis Aset**

Aset adalah kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan merupakan sumber daya yang dimiliki bertujuan untuk menghasilkan laba yang diklarifikasikan menjadi aset lancar dan aset tidak lancar.

Pengelompokkan aset dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Aset lancar

Aset lancar yaitu, uang kas dan lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai. Pos-pos yang termasuk

dalam aset lancar adalah : kas, surat-surat berharga, piutang dagang, piutang wesel, penghasilan yang masih harus diterima, dan biaya dibayar dimuka.

## 2. Aset tidak lancar

Aset tidak lancar yaitu, aset yang mempunyai masa penggunaan yang relative panjang dalam arti tidak akan habis dipakai dalam satu tahun dan tidak dapat dengan segera dijadikan kas. Aset tidak lancar ada yang berbentuk aset berwujud dan tak berwujud. Pos-pos yang termasuk dalam aset ini adalah ; investasi, aset tetap, aset tak berwujud dan aset lainnya.

## 3. Aset Riil

Aset riil merupakan aset yang memiliki bentuk seperti emas, perak, berlian, lukisan dan barang tak bergerak. Aset riil seperti tanah, gedung, mesin dan pengetahuan dapat digunakan sebagai alat untuk memperoleh barang dan jasa.

## 4. Aset Keuangan (*Financial*)

Aset keuangan merupakan aset yang wujudnya tidak terlihat tapi memiliki nilai yang tinggi. Contohnya deposito, Surat Bank Indonesia (SBI), saham, obligasi dan lain-lain.

### 2.1.8 Manfaat Struktur Aset

Struktur aset memiliki manfaat besar pada suatu perusahaan. Sebab semakin besar aset tetap yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin tinggi jumlah pendanaan yang didapat dari luar perusahaan, sebab jumlah aset yang



relatif besar dapat menjadi jaminan. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan. Dari teori diatas maka dapat dikatakan bahwa manfaat dari struktur aset adalah sebagai jaminan dalam melakukan pinjaman dan sumber kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya.

### 2.1.9 Rasio Struktur Aset

Struktur aset atau *Fix Asset Ratio* (FAR) dan dikenal juga dengan *tangible asset* merupakan rasio antara aset tetap perusahaan dengan total aset. Total aset tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening – rekening aset tetap berwujud perusahaan seperti tanah, gedung, mesin dan peralatan, kendaraan dan aset berwujud lainnya kemudian dikurangi akumulasi penyusutan aset tetap. Dalam penelitian ini total aset diketahui dengan menjumlahkan aset lancar antara lain kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang usaha, persediaan dan biaya dibayar dimuka. Sedangkan, rekening yang termasuk dalam aset tidak lancar adalah investasi jangka panjang, aset tetap tidak berwujud dan aset lain – lain. Adapun formulasi dari struktur aset adalah sebagai berikut :

$$FAR = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ Aset}$$

**Sumber: Sunyoto, 2013:124.**

### 2.1.10 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai kondisi kestabilan keuangan suatu perusahaan. Jika pertumbuhan penjualan perusahaan tetap stabil atau bahkan meningkat dan biaya-biaya dapat dikendalikan, maka laba yang akan diperoleh investor juga akan meningkat. Pertumbuhan penjualan juga

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memasarkan hasil produknya. Menurut Brigham dan Houston (2013:42) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil dapat lebih aman dalam mendapatkan banyak pinjaman dan menanggung biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

Menurut Swastha dan Handoko (2011:98) pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Sedangkan menurut Amstrong dan Philip (2012:327), pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan per tahun. Pertumbuhan penjualan suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk atau dapat disimpulkan tingkat pertumbuhan penjualan merupakan perubahan atau pertumbuhan penjualan per tahun. Menurut Harahap dalam Napitupulu dkk (2019:35), rasio pertumbuhan adalah menggambarkan persentasi pertumbuhan, kenaikan penjualan, laba bersih dan EPS pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan tingkat perubahan jumlah penjualan dari tahun ke tahun dan menjadi ukuran mengenai kondisi kestabilan keuangan suatu perusahaan. Pengukuran pertumbuhan penjualan dirumuskan sebagai berikut :

#### ***Pertumbuhan Penjualan***

$$= \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t - 1}{\text{Sales } t - 1} \times 100\%$$

**Sumber: Wati, 2019:33.**

Keterangan :

$Sales_t$  = Total penjualan selama periode berjalan.

$Sales_{t-1}$  = Total penjualan periode yang lalu.

### 2.1.11 Kebijakan Hutang

Menurut Harmono (2011:137) kebijakan utang adalah keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksi pada harga saham. Kebijakan utang adalah keputusan manajemen perusahaan mengenai besar kecilnya pendanaan melalui utang sebagai sumber pembiayaan operasional suatu perusahaan Puspitasari dan Manik, 2016 dalam Mardiyati, dkk (2018:108). Sedangkan menurut Kasmir (2014:151) kebijakan pendanaan suatu perusahaan dapat dilihat dari rasio solvabilitas, yaitu rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Pengukuran kebijakan hutang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas (Modal)}} \times 100\%$$

**Sumber: Darya, 2019:147.**

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah penelitian terdahulu yang berhubungan dengan ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan kebijakan hutang.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Penelitian Terdahulu	Variabel yang diteliti	Metode dan Alat Analisa	Hasil
1.	Siti Fatimatul Zuhria dan Ikhsan Budi Riharjo (2016) Pengaruh Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.	X1: Profitabilitas X2: <i>Free Cash Flow</i> X3: Pertumbuhan Penjualan X4: Ukuran Perusahaan Y: Kebijakan Hutang	<i>Purposive Sampling</i> dan Regresi linier berganda.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.</li> <li>2. <i>Free Cash Flow</i> mempunyai hubungan negatif terhadap kebijakan hutang.</li> <li>3. Pertumbuhan Penjualan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.</li> <li>4. Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan hutang.</li> </ol>
2.	Zefriyenni, Vivi Nila Sari dan Selvida Utami (2019) Korelasi Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.	X1: Kebijakan Deviden X2: Ukuran Perusahaan X3: Profitabilitas Y: Kebijakan Hutang	<i>Purposive Sampling</i> dan Regresi linier berganda.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kebijakan Deviden secara parsial tidak korelasi signifikan terhadap kebijakan hutang.</li> <li>2. Ukuran perusahaan dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.</li> </ol>

No	Penelitian Terdahulu	Variabel Yang Diteliti	Metode dan Alat Analisa	Hasil
3.	Ade Dwi Suryani dan Muhammad Khafid (2015) Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang.	X1: <i>Free Cash Flow</i> X2: Pertumbuhan Perusahaan X3: Kebijakan Dividen X4: Ukuran Perusahaan Y: Kebijakan Hutang	<i>Purposive Sampling</i> dan Regresi linier berganda.	1. <i>Free cash flow</i> , pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan menunjukkan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. 2. Kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.
4.	Anton Robiansyah, Andre Suandi Simbolon dan Steviani Batti (2021) Pengaruh Kepemilikan Institusional, <i>Free Cash Flow</i> , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Serta Industri Dasar dan Kimia Periode 2010-2018.	X1: Kepemilikan Institusional X2: <i>Free Cash Flow</i> X3: Ukuran Perusahaan Y: Kebijakan Hutang	<i>Purposive Sampling</i> dan Regresi linier berganda.	1. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. 2. <i>Free cash flow</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. 3. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

No.	Penelitian Terdahulu	Variabel Yang Diteliti	Metode dan Alat Analisa	Hasil
5.	Siti Tri Asiyah dan Khuzaini (2019) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2014-2017.	X1: Profitabilitas X2: Struktur Aset X3: Ukuran Perusahaan Y: Kebijakan Hutang	<i>Purposive Sampling</i> dan Regresi linier berganda.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.</li> <li>2. Struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.</li> <li>3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.</li> </ol>
6.	Meivita Manoppo, Marjam Mangantar dan Paulina Van Rate (2018) Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016.	X1: Struktur Aset Y: Kebijakan Hutang	<i>Purposive Sampling</i> dan Regresi linier berganda.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Secara parsial variabel independen dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent.</li> <li>2. Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.</li> </ol>

No.	Penelitian Terdahulu	Variabel Yang Diteliti	Metode dan Alat Analisa	Hasil
7.	Siska Putri Dwi Utami dan Sutjipto Ngumar (2019) Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan <i>wholesale</i> Yang Terdaftar Pada BEI Selama Periode 2014-2017.	X1: Kepemilikan Institusional X2: Struktur Aset X3: Profitabilitas Y: Kebijakan Hutang	<i>Purposive Sampling</i> dan Regresi linier berganda.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.</li> <li>2. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.</li> <li>3. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.</li> </ol>
8.	Mimbar Purwanti (2017) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015.	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: Pertumbuhan Penjualan Y: Kebijakan Hutang	<i>Purposive Sampling</i> dan Regresi linier berganda.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Secara simultan menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang.</li> <li>2. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang sedangkan variabel pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.</li> </ol>

No.	Penelitian Terdahulu	Variabel Yang Diteliti	Metode dan Alat Analisa	Hasil
9.	Sayuthi dan Raithari (2013) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, <i>Operating Leverage</i> dan <i>Tax Rate</i> Terhadap Kebijakan Hutang dengan Pendekatan <i>Pecking Order Theory</i> (Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010).	X1: Pertumbuhan Penjualan X2: <i>Operating Leverage</i> X3: <i>Tax Rate</i> Y: Kebijakan Hutang	<i>Purposive Sampling</i> dan Regresi linier berganda.	1. Pertumbuhan penjualan, <i>leverage</i> operasi dan tarif pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan dengan menggunakan pendekatan <i>pecking order theory</i> .
10.	Dewinta Ica Rifki dan Siti Rokhmi Fuadati (2017) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016.	X1: Ukuran Perusahaan X2: Profitabilitas X3: Pertumbuhan Penjualan Y: Kebijakan Hutang	<i>Purposive Sampling</i> dan Regresi linier berganda.	1. Ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

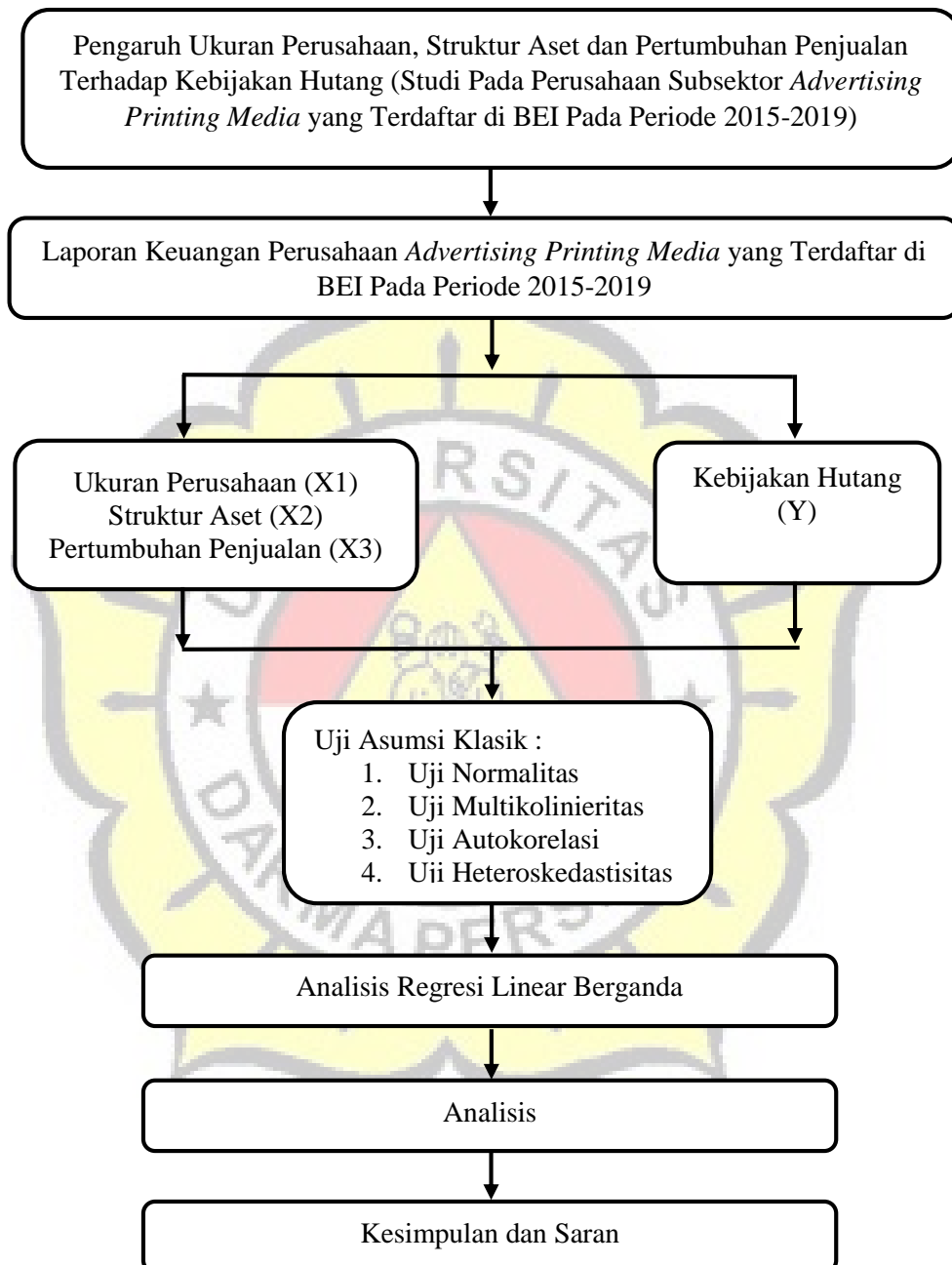
Sumber : Data dikelola oleh peneliti, 2021.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran digunakan sebagai penuntun dan untuk mencerminkan alur pemikiran dalam penelitian. Kerangka penelitian berikut ini menggambarkan adanya pengaruh ukuran perusahaan, struktur aset dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang. Untuk mengetahui kerangka



konseptual dalam penelitian ini maka dapat di perlihatkan pada gambar 2.1 dibawah ini :



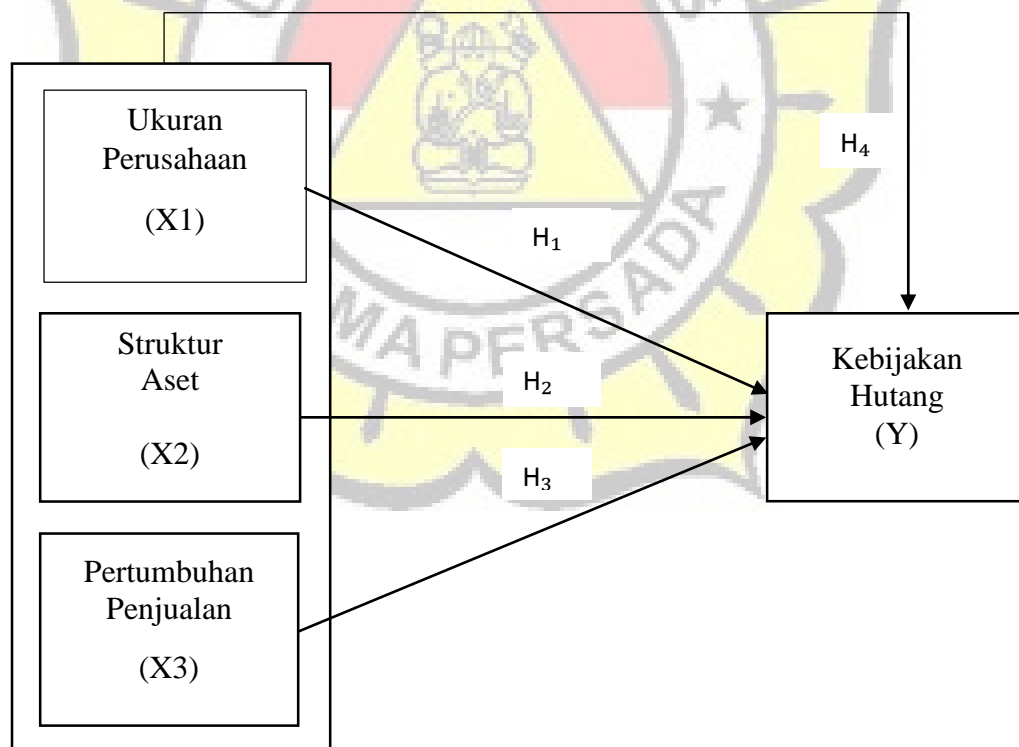
**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**  
**Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2021.**

## 2.4 Paradigma Penelitian

Menurut Sugiyono (2016:42) Paradigma penelitian dapat diartikan sebagai pola pikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis, jumlah hipotesis dan teknik analisis statistik yang akan digunakan.

Dari kerangka hubungan variabel diatas maka pengaruh dari masing-masing variabel bebas dan variabel terkait dapat digunakan dalam model paradigma penelitian dibawah ini.

Korelasi dan regresi antar variabel  
**Gambar 2.2 Paradigma Penelitian**



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2021.

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2016:134) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam kalimat pertanyaan. Dari kerangka pemikiran di atas peneliti menetapkan hipotesis bahwa:

### 1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang.

Menurut Suryani dan Khafid (2015) menyatakan bahwa *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan menunjukkan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Pendapat yang sama dikemukakan oleh Robiansyah, dkk (2021) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian berbeda dikemukakan oleh Zefriyenni, dkk (2019) bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Dengan hasil penelitian sebelumnya tersebut dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : Diduga ada pengaruh signifikan ukuran perusahaan (X1) terhadap kebijakan hutang (Y)**

### 2. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang.

Dari penelitian terdahulu, menurut Manoppo, dkk (2018) secara parsial struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Pendapat yang sama dikemukakan oleh Utami dan Ngumar (2019) yang menemukan hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian berbeda dikemukakan oleh

Asiyah dan Khuzaini (2019) struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Dengan hasil penelitian sebelumnya tersebut dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Diduga ada pengaruh signifikan struktur aset (X<sub>2</sub>) terhadap kebijakan hutang (Y)**

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang.

Dari penelitian terdahulu, Purwanti (2017) menunjukkan bahwa secara simultan ada pengaruh yang signifikan antara variabel likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang, sedangkan variabel pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan menurut Sayuthi dan Raithari (2013) pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi dan tarif pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian berbeda menurut Rifki dan Fuadati (2017) bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Dengan hasil penelitian sebelumnya tersebut dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : Diduga ada pengaruh signifikan pertumbuhan penjualan (X<sub>3</sub>) terhadap kebijakan hutang (Y)**

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang

Dari peneliti terdahulu menurut Purwanti (2017) menunjukkan bahwa secara simultan ada pengaruh yang signifikan antara variabel

likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan menurut Sayuthi dan Raithari (2013) secara simultan pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi dan tarif pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Dengan hasil penelitian sebelumnya tersebut dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> : Diduga ada pengaruh signifikan ukuran perusahaan (X1), struktur aset (X2) dan pertumbuhan penjualan (X3) terhadap kebijakan hutang (Y).**

