

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Pecking Order* (*Pecking Order Theory*)

Pemakaian dana internal lebih diutamakan oleh perusahaan dibandingkan dengan dana eksternal. Dana yang dihasilkan oleh aktivitas operasi perusahaan disebut dana internal, sedangkan dana yang didapat melalui penerbitan utang maupun saham dana eksternal. Teori tersebut membahas bahwa perusahaan akan menjatuhkan pilihan pada pendanaan dari dana internal apabila tersedia. Namun, jika perlu, perusahaan dapat memilih pendanaan eksternal dalam bentuk utang lalu saham biasa untuk opsi terakhir. Menerbitkan saham dapat menjadi opsi akhir oleh perusahaan dikarenakan melalui menerbitkan saham, perusahaan dapat memperoleh eksposur berlebih terhadap risiko eksternal (Kalui, 2017).

Pecking order theory menerangkan pembiayaan internal cenderung dipilih perusahaan dikarenakan mengurangi biaya *go public*. Namun, jika perusahaan perlu menggunakan pendanaan dari luar, utang dapat digunakan sebagai opsi pertama, sebab biaya menerbitkan obligasi cenderung lebih rendah dibanding dengan menerbitkan saham baru (Stephanie and Viriany, 2021). Teori berikut mengacu ke pandangan asimetri informasi antara manajer dengan pemangku kepentingan. Manajer punya informasi mengenai resiko maupun nilai perusahaan dibandingkan dengan pemangku kepentingan. Kemudian *stakeholder* menafsirkan

kondisi berikut menjadi sinyal buruk. Dengan demikian, guna menghindari dari permasalahan pada periode mendatang, manajer hendak melakukan percobaan dengan memilih utang berisiko rendah menjadi opsi pertama guna pembiayaan eksternal (Kalui, 2017).

Terkait profitabilitas, perusahaan akan memprioritaskan pemakaian dana internal guna membiayai operasional. Di samping itu, apabila semakin menguntungkan suatu perusahaan, maka dimungkinkan perusahaan juga dapat memakai utang menjadi sumber pendanaan semakin besar. Perusahaan yang menguntungkan mengandalkan dana internal, yang dikenal sebagai laba ditahan, untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Stephanie and Viriany, 2021).

Likuiditas dalam teori *Pecking Order* berarti bahwa perusahaan memiliki likuiditas, likuiditas menandakan bahwa mempunyai kemampuan membayar utang-utangnya. Kondisi tersebut disebabkan perusahaan dengan likuiditas baik memiliki dana internal cukup banyak di samping sumber dana pilihan perusahaan, kebalikannya apakah perusahaan bersedia menunaikan kewajiban bisa menjadi penentu apakah perusahaan berharap dana eksternal. Kondisi tersebut terjadi karena kreditor mengartikan perusahaan dengan likuid merupakan pertanda baik karena perusahaan dapat menghasilkan keuntungan guna menunaikan kewajiban (Angelin and Sudirgo, 2022).

2. Teori *Trade-off*

Teori *trade-off* mengimplikasikan menaikkan pemakaian utang cenderung dipilih perusahaan dikarenakan memiliki keuntungan, yakni *debt tax shield*. Kondisi tersebut mendorong perusahaan agar berpindah ke hutang yang memberi perlindungan pajak parsial (Thu *et al.*, 2021). Pembiayaan utang lebih disukai karena menggunakan utang untuk membantu menghemat pajak menimbulkan beban bunga (Wikartika and Fitriyah, 2018). Biaya bunga adalah biaya yang dapat dikurangkan yang membuat pembiayaan utang lebih terjangkau daripada menerbitkan ekuitas baru (Stephanie and Viriany, 2021).

Masalah biaya agensi dapat muncul ketika penggunaan utang meningkat. Ada juga resiko kesulitan keuangan jika perusahaan mengambil hutang yang berlebihan. Akibatnya, pemangku kepentingan akan meningkatkan pengawasan manajemen terhadap penggunaan utang (Rinoa and Mumpuni, 2019). *trade-off theory* turut memaparkan jika manajer wajib menyetarakan fungsi pemakaian utang terhadap biaya kesukaran keuangan.

Sistem modal terbaik bisa tercapai melalui keseimbangan antara keuntungan menggunakan hutang maupun biaya kesukaran keuangan. Selanjutnya, struktur modal ideal bisa tercapai melalui penyetaraan pemakaian utang untuk menyelesaikan permasalahan biaya keagenan.

Mengenai kebijakan hutang, perusahaan dapat menambah utangnya asalkan ada jaminan. Ketika perusahaan memiliki rasio aktiva tetap terhadap aktiva lancar, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang

(Fahmi, 2022). Dengan demikian, apabila aset yang diyakini dimiliki perusahaan semakin banyak, semakin besar pula peluangnya untuk memperoleh hutang dan semakin sedikit asimetri informasi yang terjadi (Mawati, Hardiningsih and Srimindarti, 2017).

Struktur Aset dalam teori *trade-off* adalah perusahaan dapat menambah utangnya selama aset tetap perusahaan dapat memberikan jaminan. Perusahaan akan cenderung menggunakan hutang jangka panjang jika memiliki aset tetap lebih banyak daripada aset lancar. Hal ini karena aset jangka panjang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh dana dari utang (Tijow, Sabijono and Tirayoh, 2018).

Pertumbuhan penjualan dalam teori *trade off*, dimana manajer menentukan sumber modal sejalan pada apa yang dibutuhkan oleh perusahaan. Menggunakan utang bisa menolong perusahaan membayar pajak lebih sedikit serta menaikkan laba bersih (Stephanie and Viriany, 2021).

3. Kebijakan Hutang

Menurut Aryanto et al (2021) utang adalah keharusan yang harus ditunaikan perusahaan karena adanya pembiayaan eksternal guna melaksanakan operasional perusahaan. Berlawanan pada apa yang dijelaskan oleh (Sari, Suhendro Dewi 2021) utang merupakan kewajiban yang masih harus dipenuhi oleh perusahaan, dan perusahaan menggunakannya menjadi pendanaan pihak eksternal. Utang diartikan suatu keharusan yang wajib dilakukan oleh suatu perusahaan akibat

peristiwa masa lalu guna memperoleh dana eksternal yang dipakai perusahaan untuk mengoperasikan usahanya.

Saat menentukan pilihan pendanaan paling baik, pemegang saham akan menentukan pendanaan utang sebab hak pemegang saham cenderung memiliki keamanan bagi perusahaan (Zuhria dan Riharjo, 2016). Menurut Aryanto, Fauziyanti and Rochmah, (2021) melalui pemakaian utang, pemegang saham bisa menggunakannya menjadi sarana pengawasan kinerja manajer saat melaksanakan pengelolaan sumber pendanaan perusahaan. Kondisi tersebut disebabkan manajer akan berusaha memaksimalkan keuntungan yang dihasilkan pendanaan eksternal (Zuhria dan Riharjo, 2016).

4. Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah naiknya jumlah hasil jual suatu periode menuju periode berikutnya oleh perusahaan (Stephanie and Viriany, 2021). Sedangkan menurut Nurcholis et al (2019), *sales growth* diartikan tingkat penjualan per periode dari perusahaan. Pertumbuhan penjualan bisa diartikan perubahan jumlah penjualan dari suatu periode menuju periode berikutnya oleh perusahaan, dan bisa diukur menggunakan perbandingan hasil jual kumulatif selama setahun dengan hasil jual kumulatif untuk tahun selanjutnya.

5. Profitabilitas

Sudana (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan ukuran kepiawaian perusahaan dalam menghasilkan laba memakai sumber daya

misalnya modal, aset, serta penjualan. Gagasan tersebut sesuai dengan pendapat (Hidayat, 2018) menganggap profitabilitas sebagai instrumen yang memberi gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Di lain sisi, Hanafi dan Halim (2018) menganggap profitabilitas yaitu rasio kesanggupan perusahaan guna mendapat keuntungan tinggi ditinjau dari pemakaian penjualan, aset, maupun modal. Berdasarkan paparan tersebut, bisa ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan.

6. Likuiditas

Likuiditas mengarah ke kesanggupan perusahaan guna membayar utang jangka pendek (Phung dan Misra, 2016). Hanafi dan Halim (2018) berpendapat likuiditas mengarah ke kesanggupan jangka pendek guna menunaikan kewajiban perusahaan dan bisa diukur dari aset lancar yang relatif terhadap kewajiban lancar. Berdasarkan paparan tersebut, bisa ditarik kesimpulan bahwa likuiditas bisa didefinisikan sebagai kesanggupan perusahaan guna menunaikan kewajiban lancar memakai aset lancarnya.

7. Struktur Aset

Struktur aset merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan ketika memutuskan untuk berhutang. Jika perusahaan memiliki banyak aset, perusahaan dapat mengambil lebih banyak utang (Fahmi, 2022). Menurut Saputri et al (2020) memiliki aset tetap (jangka panjang)

lebih besar, terlebih apabila digabungkan pada kestabilan permintaan produk, dapat memakai utang lebih besar.

Tijow et al (2018) memasukkan struktur aset menjadi komponen aset perusahaan untuk menggambarkan besarnya aset perusahaan tersedia untuk mendapatkan pinjaman. Menurut Dhani & Utama (2017) sangat krusial untuk memilih pembiayaan perusahaan dengan aset tetap pada jangka panjangnya, jika permintaan konsumen naik maka akan menggunakan hutang jangka panjang yang besar, aset dalam bentuk piutang dagang dan profitabilitas persediaan bergantung pada keberlanjutan, bukan bergantung pada pembiayaan jangka pendek.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ialah penelitian sebelumnya yang berkorelasi dengan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset yang dijelaskan dalam tabel 2.1

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Prathiwi and Yadnya, 2017)	Variabel (X) : Profitabilitas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
2	Muhammad & Sofi (2018)	Variabel (X): Profitabilitas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
3	Hansen & Rosita (2017)	Variabel (X): Profitabilitas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
4	Ehikioya (2018)	Variabel (X): Profitabilitas	Profitabilitas berpengaruh

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Variabel (Y): Kebijakan hutang	negatif terhadap kebijakan hutang
5	Yuana dkk (2018)	Variabel (X): Profitabilitas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
6	Estuti (2019)	Variabel (X): Profitabilitas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
7	Purwanti (2017)	Variabel (X): Profitabilitas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
8	Kusuma dkk (2019)	Variabel (X): Profitabilitas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
9	Ade (2017)	Variabel (X): Profitabilitas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
10	Tuffahati (2019)	Variabel (X): Profitabilitas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang
11	Kharisma K.B (2018)	Variabel (X): Profitabilitas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang
12	Purwanti dan Dadson (2017)	Variabel (X): Likuiditas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
13	Ramadhani & Barus (2018)	Variabel (X): Likuiditas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
14	Yuana, dkk. (2018)	Variabel (X): Likuiditas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
15	Astuti, dkk. (2019)	Variabel (X): Likuiditas Variabel (Y): Kebijakan	Likuiditas berpengaruh

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		hutang	negatif terhadap kebijakan hutang
16	Andri, dkk (2019)	Variabel (X): Likuiditas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
17	Hansen & Rosita (2017)	Variabel (X): Likuiditas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
18	Kharisma, K.B (2018)	Variabel (X): Likuiditas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang
19	Mimbar Purwanti (2017)	Variabel (X): Likuiditas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang
20	Hendri Andryanto, et.al (2017)	Variabel (X): Likuiditas Variabel (Y): Kebijakan hutang	Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang
21	Putra & Ramadhani (2017)	Variabel (X): Struktur Aset Variabel (Y): Kebijakan hutang	Struktur Aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
22	Umi & Fahrurrozie (2018)	Variabel (X): Struktur Aset Variabel (Y): Kebijakan hutang	Struktur Aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
23	Tijow et al (2018)	Variabel (X): Struktur Aset Variabel (Y): Kebijakan hutang	Struktur Aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
24	Sudjarni (2018)	Variabel (X): Struktur Aset Variabel (Y): Kebijakan hutang	Struktur Aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
25	Linda, dkk. (2017)	Variabel (X): Struktur Aset Variabel (Y): Kebijakan hutang	Struktur Aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
26	Niken (2017)	Variabel (X): Struktur Aset	Struktur Aset berpengaruh

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Variabel (Y): Kebijakan hutang	signifikan terhadap kebijakan hutang
27	Meivita (2018)	Variabel (X): Struktur Aset Variabel (Y): Kebijakan hutang	Struktur Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang
28	Putra & Ramadhani (2017)	Variabel (X): Pertumbuhan Penjualan Variabel (Y): Kebijakan Hutang	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
29	Sinaga (2017)	Variabel (X): Pertumbuhan Penjualan Variabel (Y): Kebijakan Hutang	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
30	Y.P Hustomo, dkk (2019)	Variabel (X): Pertumbuhan Penjualan Variabel (Y): Kebijakan Hutang	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
31	Rifki dan Fuadati (2017)	Variabel (X): Pertumbuhan Penjualan Variabel (Y): Kebijakan Hutang	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
32	Ramadhani & Barus (2018)	Variabel (X): Pertumbuhan Penjualan Variabel (Y): Kebijakan Hutang	Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang
33	Adi Supriadi (2022)	Variabel (X): Pertumbuhan Penjualan Variabel (Y): Kebijakan Hutang	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan (*growth ratio*). Jika pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tinggi, berarti perusahaan tersebut berhasil meningkatkan penjualan produknya. Oleh karena itu, lebih banyak keuntungan akan diperoleh dari perubahan penjualan ini (Asfali, 2019). Pertumbuhan penjualan dapat mengukur keberhasilan investasi yang terjadi selama periode yang lalu, sehingga dapat digunakan sebagai ramalan pertumbuhan di masa mendatang (Sutra and Mais, 2019). Tingkat penjualan yang lebih tinggi bagi suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut berhasil menjalankan strategi pemasarannya dan menjual produknya dengan benar. Artinya, semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dari peningkatan penjualan dan sebaliknya (Asfali, 2019). Namun, jika pertumbuhan penjualan terus menurun, akan memicu perusahaan memilih berhutang kepada kreditur.

Pertumbuhan penjualan dalam teori trade-off, dimana manajer menentukan sumber modal sejalan pada apa yang dibutuhkan perusahaan. Menggunakan utang bisa menolong perusahaan membayar pajak lebih sedikit serta menaikkan laba bersih (Stephanie and Viriany, 2021). Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang Rifki dan Fuadati (2017), Y.P Hustomo, dkk (2019), Supriadi (2022).

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan tingkat penjualan, aset, dan ekuitas tertentu dalam periode waktu tertentu (Kasmir, 2019:114). Rasio ini mengukur tingkat

efisiensi manajemen perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2018:196). Profitabilitas memegang peranan penting dalam menjaga kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah suatu entitas bisnis memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin terjamin kelangsungan hidup profitabilitas tersebut, dan sebaliknya jika profitabilitas rendah maka utang digunakan (Manurung and Munthe, 2019).

Terkait profitabilitas, perusahaan akan memprioritaskan pemakaian dana internal guna membiayai operasional. Di samping itu, apabila semakin menguntungkan suatu perusahaan, maka dimungkinkan perusahaan juga dapat memakai utang menjadi sumber dana internal, yang dikenal sebagai laba ditahan, untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Stephanie and Viriany, 2021).

Profitabilitas kaitannya dengan teori pecking order, perusahaan akan memprioritaskan pengguna dana internal untuk mendanai operasionalnya. Di sisi lain, semakin menguntungkan suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Perusahaan yang menguntungkan akan mengandalkan dana internal yaitu laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Stephanie and Viriany, 2021). Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas berdampak negatif terhadap kebijakan utang (Manurung and Munthe, 2019b), (Yeniatie & Destriana, 2018), Estuti (2019), Purwanti (2017), Kusuma dkk (2019), Ade (2017)). Semakin banyak laba yang

diperoleh perusahaan, semakin sedikit utang yang digunakan dalam dana perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan *internal equity* yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Jika kebutuhan pendanaan tidak terpenuhi, perusahaan dapat menggunakan utang (Sinaga, 2017).

Likuiditas atau biasa dikenal dengan rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan (Kasmir, 2019:110). Suatu perusahaan dikatakan likuid bila dapat melunasi utang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Suatu perusahaan dikatakan tidak likuid jika tidak dapat melunasi utang jangka pendek pada saat jatuh tempo. Ketika nilai likuiditas tinggi, perusahaan mampu memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya, begitu pula sebaliknya (Sutra and Mais, 2019). Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan lebih memiliki akses ke berbagai dukungan dari pihak eksternal seperti lembaga keuangan, kreditur, dan pemasok bahan baku (Nurhidayah and Rizqiyah, 2018).

Likuiditas dalam teori *Pecking Order* berarti bahwa perusahaan memiliki likuiditas, likuiditas menandakan bahwa mempunyai kemampuan membayar utang-utangnya. Kondisi tersebut disebabkan perusahaan dengan likuiditas baik memiliki dana internal cukup banyak di samping sumber dana pilihan perusahaan, kebalikannya apakah perusahaan bersedia menunaikan kewajiban bisa menjadi penentu apakah perusahaan berharap dana eksternal. Kondisi tersebut terjadi karena kreditor mengartikan perusahaan dengan likuid merupakan pertanda baik karena perusahaan dapat menghasilkan keuntungan guna menunaikan kewajiban (Angelin and Sudirgo, 2022).

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang Ramadhani and Barus, (2018), Yuana, dkk (2018), Estuti, dkk (2019), Andri, dkk (2019), Hansen & Rosita (2017).

Struktur aset merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan ketika memutuskan untuk berhutang. Jika perusahaan memiliki banyak aset, perusahaan dapat mengambil lebih banyak utang (Fahmi, 2022). Menurut Saputri, Hariyanti and Harjito, (2020) memiliki aset tetap (jangka panjang) lebih besar, terlebih apabila digabung dengan tingkat permintaan produk yang stabil, akan menggunakan utang lebih besar.

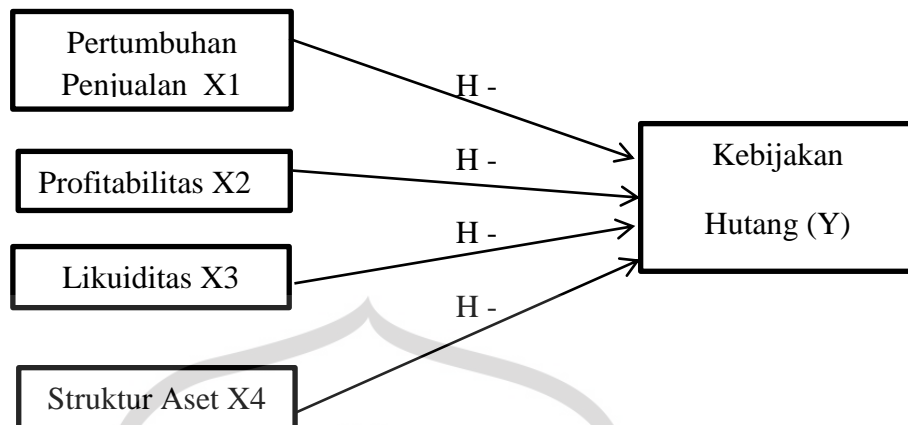
Tijow, Sabijono and Tirayoh, (2018) memasukan struktur aset sebagai komponen aset perusahaan untuk menunjukkan seberapa besar aset perusahaan tersedia untuk mendapatkan pinjaman. Menurut Dhani dan Utama, (2017) sangat penting dalam menentukan pembiayaan suatu perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jangka panjang, jika permintaan konsumen tinggi maka akan menggunakan hutang jangka panjang yang besar, aset dalam bentuk piutang dagang dan profitabilitas persediaan bergantung pada keberlanjutan, bukan bergantung pada pembiayaan jangka pendek. Beberapa penelitian terdahulu, menunjukkan bahwa struktur aset berdampak negatif terhadap kebijakan hutang.

Struktur aset dalam teori *trade-off* adalah perusahaan dapat menambah utangnya selama aset tetap perusahaan dapat memberikan jaminan. Perusahaan akan cenderung menggunakan hutang jangka panjang jika memiliki aset tetap lebih banyak daripada aset lancar. Hal ini karena aset

jangka panjang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh dana dari utang (Tijow, Sabijono and Tirayoh, 2018). Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur aset berdampak negatif terhadap kebijakan hutang Sudjarni (2018), Linda, dkk (2017).

Untuk memberikan kesimpulan yang lebih jelas dan tajam mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan yang diprosikan dengan *sales growth* (SG), profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset ratio* (ROA). Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR), struktur aset diprosikan dengan struktur aset (SA) terhadap kebijakan hutang yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) maka diperlukan penelitian terdahulu yang menjadi dasar mengapa penelitian ini penting untuk dilakukan.

Penelitian ini mempunyai maksud dan tujuan agar dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset dan pada perusahaan barang konsumsi periode 2020-2021. Berdasarkan pemikiran hubungan variabel dan perumusan hipotesis, maka peneliti menggambarkan model penelitian yang dijelaskan pada Gambar



Gambar 2.1. Model Pemikiran Penelitian

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan dengan penjualan yang meningkat akan berjuang untuk mempertahankan pertumbuhan pendapatan mereka. Semakin tinggi tingkat penjualan, semakin tinggi pula laba yang didapatkan. Apabila perusahaan mendapatkan laba yang tinggi maka memilih menggunakan dana internal untuk membiayai operasional perusahaan, hal tersebut bisa menurunkan penggunaan hutang. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menggambarkan perusahaan dapat mempertahankan posisinya dalam keadaan baik. Tentunya, kemungkinan-kemungkinan terjadinya hal buruk seperti kesulitan keuangan akan lebih kecil (Widarjo & Setiawan, 2009).

H1: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan yang memperoleh laba tinggi seringkali memilih menggunakan dana internal. Perusahaan yang menguntungkan mengandalkan dana internal, yang dikenal sebagai laba ditahan, untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini didukung oleh penelitian Ehikioya (2018), Yuana dkk (2018), Estuti (2019), Purwanti (2017), Kusuma dkk (2019), Ade (2017). Artinya, semakin banyak laba yang diperoleh perusahaan, semakin sedikit utang yang digunakan dalam pembiayaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan ekuitas internal yang diperolehnya dari laba ditahan terlebih dahulu. Jika kebutuhan pendanaan tidak dapat dipenuhi, perusahaan dapat mengambil utang (Sinaga, 2017). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H2: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek (Phung dan Misra, 2016). Kieso dkk. (2015) menjelaskan bahwa likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dalam jangka pendek. Menurut Hanafi dan Halim (2018), likuiditas mengacu pada kemampuan jangka pendek perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dan dapat diukur dari aset lancar perusahaan relatif terhadap kewajiban lancarnya. Likuiditas dapat

diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancar untuk melunasi kewajiban lancar. Perusahaan yang likuid menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya. Hal ini karena perusahaan yang relatif likuid memiliki dana internal yang besar. Menurut penelitian terdahulu, likuiditas berdampak negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini didukung oleh penelitian Ramadhani & Barus (2018), Yuana, dkk (2018), Estuti, dkk (2019), Andri, dkk (2019), Hansen & Rosita (2017). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H3: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

4. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan dengan struktur aset yang rendah, semakin sedikit perusahaan dapat menjamin hutangnya (Melodie and Ruslim, 2019). Semakin tinggi nilai struktur aset, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Karena semakin besar aset tetap perusahaan maka semakin baik kemampuan aset tersebut untuk mendukung kegiatan bisnis (Sari dan Samin, 2016). Menurut penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini didukung oleh penelitian Sudjarni (2018), Linda (2018). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H4: Struktur Aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.