

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Untuk mewujudkan tujuan tersebut, perusahaan dihadapkan pada berbagai hambatan, salah satunya pendanaan.

Keputusan pendanaan dapat menentukan bagaimana suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya agar mampu sejalan dengan perkembangan yang sedang dihadapinya, yaitu membutuhkan modal yang digunakan untuk melakukan pembiayaan dalam kegiatan operasional perusahaan itu sehari-hari, baik untuk melakukan investasi maupun keperluan lainnya. Modal tersebut dapat diperoleh dari modal sendiri (*equity*) atau dari hutang (*debt*). Selain mendapatkan dana dari modal sendiri, yaitu dengan menggunakan laba ditahan, perusahaan juga dapat memperoleh sumber dana dari pihak eksternal dengan menggunakan hutang.

Menurut Sofyan Syafri Harap (2011):

**Hutang adalah kemungkinan pengorbanan kekayaan ekonomis dimasa yang akan datang yang timbul akibat kewajiban perusahaan sekarang untuk masa yang akan datang sebagai akibat suatu transaksi atau kejadian yang sudah terjadi.<sup>1</sup>**

---

<sup>1</sup> Sofyan Syafri Harahap, **Teori Akuntansi**, Edisi Revisi: PT RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2011, hal. 211

Hutang mempunyai pengaruh penting bagi perusahaan karena selain sebagai sumber pendanaan ekspansi, hutang juga dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan. Perusahaan akan memilih sumber pendanaan hutang sebagai alternatif terakhir dari pendanaan sehingga kebijakan hutang harus dikelola dengan tepat untuk menjadi sumber dana yang memberikan dampak positif bagi kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Brigham (2010) dalam Yati Mulyati (2016), **“Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal”**.<sup>2</sup> Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajer keuangan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Kebijakan hutang dapat memperlihatkan bagaimana tindakan suatu perusahaan dalam mengambil langkah, keputusan dalam memperoleh dana atau modal perusahaan yang diperoleh baik dari penerbit surat hutang (obligasi), saham maupun dari laba ditahan. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada karena dengan adanya hutang maka perusahaan akan melakukan pembayaran secara periodik atas bunga pokok pinjaman. Kesulitan keuangan dan atau resiko kebangkrutan akan timbul apabila perusahaan memiliki hutang yang cukup besar.

Selain itu, menurut Bambang Riyanto (2011):

**Kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan karena keputusan pembiayaan atau**

---

<sup>2</sup> Yati Mulyati, **Pengaruh Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang**, Universitas Widyatama, 2016, hal. 814

**pendanaan perusahaan akan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.**<sup>3</sup>

Menurut Fahmi (2012) dalam Kayarapi Sigalingging (2014), **“Manajemen dalam mengambil keputusan pendanaan menggunakan kebijakan hutang yang diukur melalui rasio debt to equity ratio”**.<sup>4</sup> Debt To Equity Ratio (DER) merupakan perimbangan antara jumlah hutang dengan jumlah ekuitas atau jumlah modal sendiri. Rasio DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan ekuitas.

Dalam menetapkan kebijakan hutang, pihak manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang tersebut. Pada penelitian ini, peneliti hanya meneliti beberapa faktor, yaitu pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan struktur aset. Faktor tersebut akan menentukan besarnya dana yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajiban dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhannya yang pada akhirnya akan mempengaruhi kebijakan hutang.

Faktor pertama terkait dengan kebijakan hutang yang perlu dipertimbangkan adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mendorong peningkatan biaya operasional melalui hutang. Pertumbuhan penjualan diukur dengan rasio *sales growth*. Rata-rata *sales growth* menunjukkan hasil yang fluktuatif.

---

<sup>3</sup> Bambang Riyanto, **Dasar Dasar Pembelajaran Perusahaan**: BPFPE, Yogyakarta, 2011, hal. 143

<sup>4</sup> Karayapi Sigalingging, **Kebijakan Hutang Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2011-2014**, Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda, 2014, hal. 5

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Yati Mulyati (2016) dalam penelitiannya:

**Bagi perusahaan dengan tingkat penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang tingkat penjualannya rendah.**<sup>5</sup>

Yang kedua, selain pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang yang akan diambil juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya atau disebut likuiditas. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Menurut L.M. Samryn (2012), **“Rasio likuiditas merupakan suatu perbandingan antara total aktiva lancar dengan total hutang lancar”**.<sup>6</sup> Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menutupi hutang-hutang jangka pendeknya dengan aktiva lancar.

Hal terakhir yang menyangkut kebijakan hutang adalah struktur aset. Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset.

Menurut Weston dan Brigham (2005) dalam Putri Puji Astutik, et.al (2017) :

**Struktur aktiva (aset) merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset. Perusahaan yang mempunyai aset tetap yang bisa digunakan untuk jaminan lebih cenderung menggunakan penggunaan hutang lebih banyak sebagai modal karena aktiva tersebut bisa dipakai menjadi jaminan hutang.**<sup>7</sup>

---

<sup>5</sup> Yati Mulyati, *Op. Cit.*, hal. 819

<sup>6</sup> L. M. Samryn, *Akuntansi Manajemen*, Edisi Revisi: Kencana, Yogyakarta, 2012, hal. 411

<sup>7</sup> Putri Puji Astutik, *Pengaruh Free Cash Flow, Resiko Bisnis dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017)*, Universitas Islam Majapahit Mojokerto, 2017, hal. 4

Aset yang dimiliki perusahaan akan mempunyai pengaruh terhadap perusahaan dan hubungannya dengan pihak lain, karena aset merupakan salah satu jaminan yang dapat memberikan dana pinjaman kepada perusahaan sehingga perusahaan yang struktur asetnya yang lebih fleksibel akan lebih mudah mendapatkan pinjaman.

Pada penelitian ini, penulis menggunakan empat penelitian terdahulu sebagai fenomena dalam penelitiannya. Penelitian-penelitian tentang pengaruh pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang masih memberikan hasil yang belum konsisten. Berdasarkan penelitian Yati Mulyati (2016) dengan judul Pengaruh Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010-2014. Dari penelitian tersebut ditemukan bahwa **“Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang”**.<sup>8</sup>

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Kayarapi Sigalingging (2014) melakukan penelitian dengan judul Kebijakan hutang perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2011-2014. Dari penelitian tersebut ditemukan bahwa **“Kebijakan dividen, struktur aset, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang”**.<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> Yati Mulyati, **Op. Cit.**, hal. 829

<sup>9</sup> Karayapi Sigalingging, **Op. Cit.**, hal. 13

Begitu juga menurut Afi Pradhana, *et.al* (2014) yang melakukan penelitian dengan judul pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang. Dari penelitian tersebut ditemukan bahwa ” **Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang**”.<sup>10</sup>

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mimbar Purwanti (2017) dengan penelitian judul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI).

Dari penelitian tersebut ditemukan:

**Likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan likuiditas dan profitabilitas secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang dan pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.**<sup>11</sup>

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hendri Andryanto, *et.al* (2017) dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Laba Ditahan, Struktur Aset Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016.

Dari hasil penelitian tersebut ditemukan:

---

<sup>10</sup> Afi Pradhana, *et.al*, **Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**, JOM FEKON Vol. 1 no. 2 Oktober 2014, hal. 13

<sup>11</sup> Mimbar Purwanti, **Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang**, eJournal Administrasi Bisnis, Volume 5, Nomor 2, 2017: 255-268

Profitabilitas, likuiditas, laba ditahan, struktur aset dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan profitabilitas, likuiditas, laba ditahan, struktur aset dan struktur kepemilikan berdasarkan simultan juga berpengaruh terhadap kebijakan hutang.<sup>12</sup>

**Tabel 1.1**

*Research GAP*

Variabel Dependen	Variabel Independen	Pengaruh	Penelitian Sebelumnya
Kebijakan Hutang	Pertumbuhan Penjualan	berpengaruh signifikan	Yati Mulyati (2016)
		tidak memiliki pengaruh	Afi Pradhana, et.al (2014)
		Secara simultan berpengaruh signifikan, sedangkan secara parsial tidak berpengaruh signifikan	Mimbar Purwanti (2017)
	Likuiditas	secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan	Mimbar Purwanti (2017)
		Berpengaruh secara parsial dan simultan	Hendri Andryanto, et.al (2017)

<sup>12</sup> Hendri Andryanto, *et.al*, **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Laba Ditahan, Struktur Aset dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016**, Universitas Maritim Raja Haji Ali, 2017, hal. 20

	Struktur Aset	tidak berpengaruh signifikan	Yati Mulyati (2016)
		positif dan tidak signifikan	Sigalingging (2014)
		Berpengaruh secara parsial dan simultan	Hendri Andryanto, et.al (2017)

Berdasarkan uraian diatas terdapat adanya perbedaan pendapat dari hasil analisis tiap-tiap penelitian sebelumnya yang mungkin disebabkan oleh perbedaan perusahaan yang menjadi sampel dan periode tahun penggunaan data dalam setiap penelitian. Karena perbedaan ini, peneliti tertarik untuk meneliti mengapa terjadi perbedaan yang telah dilakukan sebelumnya dan untuk meneliti kembali bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Perusahaan Makanan Dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)**”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?
3. Apakah struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?

### **1.3 Batasan Masalah**

Dalam penelitian ini, peneliti akan membatasi permasalahan sehingga penelitian ini tidak terlalu luas cakupannya. Penelitian ini membahas bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang. Kebijakan hutang pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). Perhitungan kebijakan hutang perusahaan menggunakan DER karena dapat mengetahui secara efisien sebuah perusahaan akan menggunakan hutang yang diperoleh dari pihak kreditur ataupun eksternal perusahaan. Sedangkan perusahaan yang diteliti oleh peneliti adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018
2. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018
3. Untuk mengetahui apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018

#### **1.5 Sistematika Penulisan**

Secara garis besar skripsi ini terdiri dari 5 (lima) bab dengan beberapa sub bab. Agar mendapat arah dan gambaran yang jelas mengenai hal yang tertulis dalam skripsi ini, maka akan dijelaskan beberapa hal dalam sistematika pembahasan sebagai berikut :

##### **BAB I       Pendahuluan**

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

##### **BAB II       Tinjauan Pustaka**

Bab ini berisi tentang landasan teori yang meliputi tentang *teori trade off*, *pecking order*, pertumbuhan penjualan, likuiditas, struktur aset, kebijakan hutang dan hubungan variabel serta hipotesis penelitian.

### BAB III Metodologi Penelitian

Bab ini berisi tentang metode pelaksanaan penelitian yang meliputi jenis penelitian, tempat penelitian, populasi dan teknik pengambilan sampel, serta teknik pengambilan data penelitian.

### BAB IV Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang data-data perusahaan, gambaran umum objek penelitian deskriptif data, hasil analisa data penelitian yang meliputi uji hipotesis, pembahasan dan kesimpulan pembahasan.

### BAB V Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis data dan saran yang diberikan penulis.

### DAFTAR PUSTAKA

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Kajian Teori Dasar

##### 2.1.1 Teori *Trade Off*

Sesuai dengan teori *trade off*, perusahaan akan menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat dari peminjaman hutang. Sejauh mana manfaat yang diperoleh lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena peminjaman hutang sudah lebih besar dari manfaatnya, maka tambahan hutang sudah tidak direkomendasikan karena dapat meningkatkan resiko perusahaan yang menyebabkan kesulitan keuangan perusahaan.

Teori ini juga menjelaskan semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Namun, setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik, karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun. Dengan kata lain, teori *trade off* menyatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan (dengan asumsi penggunaan hutang telah mencapai target struktur modal optimalnya).

Menurut Brealey, *et.al* (2008) dalam bukunya:

**Teori trade off ini memperkirakan bahwa rasio hutang sasaran akan bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Perusahaan dengan aset berwujud dan aman serta laba kena pajak melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki resiko sasaran yang tinggi.**

**Perusahaan tidak menguntungkan dengan aset tidak berwujud yang beresiko sebaiknya hanya bergantung pada pendanaan ekuitas.**<sup>13</sup>

Teori *trade off* berhasil menjelaskan banyak perbedaan industri dalam struktur modal. Misalnya, perusahaan pertumbuhan teknologi tinggi, yang asetnya beresiko dan sebagian besar tidak berwujud, biasanya menggunakan hutang yang relatif kecil. Utilitas atau pengecer dapat dan melakukan pinjaman besar karena aset mereka berwujud dan relatif aman.

### 2.1.2 Teori *Pecking Order*

Menurut Saidi (2004) dalam Yati Mulyati (2016), **“*pecking order* teori pertama kali dikemukakan oleh Gordon Donaldson pada tahun 1961”**.<sup>14</sup>

*Pecking order* teori menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau penggunaan dana internal dari pada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Jika pendanaan eksternal diperlukan maka perusahaan akan memilih dimulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya kemudian turun ke hutang yang lebih beresiko.

Tercapainya tingkat hutang yang optimal, yakni ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya financial distress. Teori ini memiliki implikasi bahwa manajer akan mempertimbangkan keputusan dalam kerangka *trade off* antara penghematan pajak dan biaya financial distress dalam

---

<sup>13</sup> Brealey, *et.al*, **Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan**, Edisi Kelima: Erlangga, 2008, hal. 24

<sup>14</sup> Yati Mulyati, **Op. Cit.**, hal. 820

penentuan komposisi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut dapat mengurangi pajak. Namun hal ini manajemen jarang menerapkannya.

Menurut Brealey, *et.al* (2008), teori *pecking order* menyatakan sebagai berikut :

1. Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
2. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan hutang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Pecking order ini muncul karena penerbitan hutang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.<sup>15</sup>

## 2.2 Kebijakan Hutang

### 2.2.1 Definisi Kebijakan Hutang

Menurut Ghozali dan Chairiri (2007) dalam Yati Mulyati (2016) :

**Kewajiban adalah hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mendatangkan manfaat ekonomi.**<sup>16</sup>

Perusahaan yang memiliki hutang bukan berarti mengalami kesulitan keuangan, walaupun hutang meningkatkan resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan , namun dengan hutang tersebutlah perusahaan dapat menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhannya, sedangkan dana internal yang

---

<sup>15</sup> Brealey, et.al, Op.Cit., hal. 5

<sup>16</sup> Yati Mulyati, **Op. Cit.**, hal 820

dimilikinya juga dapat digunakan untuk kebutuhan lain, sehingga pengelolaan dana dapat berjalan dengan baik dan diharapkan menghasilkan laba yang lebih tinggi.

Menurut Riyanto (1995) dalam Ganda Yani Sinaga (2017), hutang dapat digolongkan kedalam tiga jenis, yaitu:

1. **Hutang jangka pendek (*short-term debt*)**  
Hutang jangka pendek merupakan hutang yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi normal perusahaan dengan menggunakan sumber-sumber aktiva lancar atau dengan menimbulkan hutang jangka pendek yang baru.
2. **Hutang jangka menengah (*intermediate-term debt*)**  
Hutang jangka pendek, yaitu hutang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Kebutuhan membelanjai usaha melalui kredit ini karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi melalui kredit jangka pendek maupun kredit jangka panjang.
3. **Hutang jangka panjang (*long-term debt*)**  
Hutang jangka panjang merupakan hutang yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber-sumber untuk melunasi hutang jangka panjang adalah sumber bukan dari kelompok aktiva lancar.<sup>17</sup>

Menurut Higgins (2003) dalam Sherly Dwi Setiani (2018), ada dua hal yang dapat dipertimbangkan oleh manajer dalam menentukan kebijakan hutang, yaitu :

1. **Menentukan seberapa besar hutang yang diperlukan**  
Menejemen perusahaan mengestimasi pertumbuhan penjualan, kebutuhan atas aset baru dan dana yang dimiliki secara internal. Manajemen perusahaan harus berhati-hati dalam mempertimbangkan pasar untuk memperoleh dana secara eksternal tersebut.
2. **Menentukan secara akurat jenis hutang yang dibutuhkan oleh perusahaan**  
Hal ini merupakan inti dari kebijakan hutang karena kesalahan dalam menentukan jenis hutang yang dibutuhkan dapat

---

<sup>17</sup> Ganda YaninSinaga, *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang*, Universitas Negeri Semarang, Semarang, 2017, hal. 24

**menimbulkan biaya berlebih, risiko yang terprediksi dan sekuritas dan tidak dapat dijual kembali. Oleh karena itu, kebijakan hutang ini harus berpedoman kepada strategi bisnis perusahaan sehingga dalam penentuan kebijakan hutang, segala instrumen yang tidak sejalan dengan kebijakan hutang harus dihindari.<sup>18</sup>**

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan yang bersumber dari pihak eksternal. Menurut Steven dan Lina (2011) dalam Lasmanita Rajagukguk (2017), **“keputusan untuk memilih sumber pendanaan memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan”**.<sup>19</sup> Keputusan pendanaan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam menentukan aktivitas operasi dan dapat mempengaruhi risiko perusahaan itu sendiri. Keputusan pendanaan yang menimbulkan banyaknya pinjaman dan bunga dapat menjatuhkan perusahaan dalam kebangkrutan. Pendanaan perusahaan dengan menggunakan pinjaman yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan pada akhirnya dapat mengakibatkan perusahaan mengalami krisis keuangan (*financial distress*).

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio solvabilitas.

---

<sup>18</sup> Sherly Dwi Setiani, **Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**, Universitas Sumatera Utara, Medan, 2018, hal. 13

<sup>19</sup> Lasmanita Rajagukguk, **Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015**, Jurnal Akuntansi, VOL. 17, 1, Januari-Juni 2017, hal 3

Menurut Kasmir (2009) jenis-jenis rasio solvabilitas, yaitu:

1. ***Debt To Asset Ratio (Debt Ratio)***  
*Debt ratio* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
2. ***Debt To Equity Ratio***  
*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.
3. ***Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)***  
LTDtER merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan perusahaan.
4. ***Times Interest Earned***  
Rasio ini merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunan.
5. ***Fixed Charge Coverage (FCC)***  
*Fixed charge coverage* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *Times Interest Earned Ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh hutang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.<sup>20</sup>

Dari jenis-jenis rasio solvabilitas tersebut, maka peneliti menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Bagi kreditur, semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru

---

<sup>20</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*: PT RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2008, hal. 156

semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut, maka rumus yang menghitung kebijakan hutang adalah:

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

Alasan peneliti dalam menggunakan rasio DER karena kebijakan hutang dapat diambil dengan mempertimbangkan ekuitas yang ada dalam perusahaan. Rasio ini dapat menggambarkan seberapa besar hutang yang diambil perusahaan dilihat dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan bahwa semakin besar hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan yang harus diperhatikan karena harus memperhatikan ekuitas perusahaan dimasa yang akan datang untuk pengembalian hutang yang digunakan.

### **2.2.2 Faktor-Faktor Kebijakan Hutang**

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang, antara lain :

1. Tingkat Likuiditas
2. Profitabilitas
3. Kebijakan Dividen
4. Ukuran Perusahaan
5. Kepemilikan Manajerial

## 6. Struktur Aset

## 7. Pertumbuhan Penjualan

Faktor-faktor kebijakan hutang yang diangkat di penelitian ini, yaitu Pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan struktur aset. Disini akan dijelaskan mengapa penulis tertarik mengangkat ke tiga faktor tersebut.

### 1. Struktur Aset

Aset atau aktiva adalah segala harta kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Struktur aset, yaitu besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman.

### 2. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan ditahun sebelumnya dengan penjualan ditahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil dapat lebih aman dalam mendapatkan banyak pinjaman dan menanggung biaya yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

### 3. Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah hutang jangka pendek yang umumnya kurang dari satu tahun. Perhitungan likuiditas perusahaan memberikan manfaat pada

berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti pemilik dan manajemen perusahaan untuk menilai kemampuan mereka sendiri. Sedangkan dari pihak lain yang juga memiliki kepentingan yaitu kreditur (penyedia dana), pengukuran likuiditas merupakan jaminan untuk memberikan pinjaman selanjutnya.

### **2.3 Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan adalah ukuran peningkatan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dilakukan perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang semakin cepat mengidentifikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi, hal ini menyebabkan timbulnya kebutuhan dana yang besar, untuk itu perusahaan menggunakan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut termasuk dengan menggunakan hutang.

Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan melihat pertumbuhan penjualannya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam satu industri. Pertumbuhan 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.

Menurut Kesuma (2009) dalam Afi Pradhana, *et.al* (2014) “**Pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke**

**tahun atau dari waktu ke waktu**".<sup>21</sup> Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar.

Cara pengukuran pertumbuhan penjualan adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun t setelah dikurangi penjualan periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

#### 2.4 Likuiditas

Menurut Tatang Ary Gumanti (2011), **“Likuiditas menunjukkan tingkat kelancaran suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya”**.<sup>22</sup> Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa mampu perusahaan membayar semua kewajibannya yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun. Biasanya rasio-rasio dalam kelompok ini berkaitan dengan unsur aset lancar dan kewajiban lancar.

Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya terutama hutang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. Faktor pertama, bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Atau kedua, bisa mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya

---

<sup>21</sup> Afi Pradhana, *et.al*, Op. Cit., hal. 9

<sup>22</sup> Tatang Ary Gumandi, **Manajemen Investasi**, Mitra Wacana Media, Jakarta, 2011, hal.

seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual persediaan atau aktiva lainnya.

Perhitungan likuiditas perusahaan memberikan manfaat pada berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti pemilik dan manajemen perusahaan untuk menilai kemampuan mereka sendiri. Sedangkan bagi pihak luar yang juga memiliki kepentingan yaitu kreditur (penyedia dana), pengukuran likuiditas merupakan jaminan untuk memberikan pinjaman selanjutnya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *likuid*, namun jika sebaliknya maka perusahaan tergolong *unlikuid*.

Menurut Kasmir (2008) jenis-jenis rasio likuiditas, yaitu:

1. **Rasio lancar (*current ratio*).** Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.
2. **Rasio cepat (*quick ratio*).** Rasio cepat (*quick ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau hutang lancar (hutang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.
3. **Rasio kas (*cash ratio*).** Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.
4. **Rasio perputaran kas.** Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (hutang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.
5. ***Inventory to net waorking capital.*** *Inventory to net waorking capital* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah pesediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> Kasmir, *Op.Cit*, hal. 134

Dari jenis-jenis rasio likuiditas tersebut, maka peneliti menggunakan rasio lancar (*current ratio*) untuk mengukur likuiditas perusahaan. Aktiva lancar umumnya berupa kas, surat berharga, piutang dagang dan persediaan. Sedangkan hutang lancar pada umumnya berupa hutang dagang, pajak yang ditangguhkan, serta biaya-biaya yang ditangguhkan. Secara sistematis, rasio lancar ditunjukkan dalam rumus sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

Alasan peneliti menggunakan current ratio untuk menghitung likuiditas adalah rasio ini menggunakan seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

## **2.5 Struktur Aset**

Aset (aktiva) merupakan kekayaan yang dimiliki perusahaan yang digunakan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Aktiva perusahaan diperoleh dari hasil kegiatan dimasa lampau dan bermanfaat untuk kegiatan perusahaan dimasa yang akan datang.

Struktur aset perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan pembiayaan. Struktur aset merupakan penentu seberapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Sktruktur aset adalah perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Dan pada umumnya terdapat dua jenis aktiva yang dimiliki perusahaan, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar merupakan aset perusahaan yang dapat digunakan dalam kurun waktu satu

tahun. Aktiva lancar dapat berupa kas, piutang, investasi jangka pendek, persediaan dan beban dibayar dimuka. Aktiva tetap merupakan harta berwujud yang memiliki umur lebih dari satu tahun dan tidak mudah diubah untuk menjadi kas yang digunakan untuk operasional dan tidak untuk dijual kembali.

Struktur aset adalah susunan penyajian aktiva dalam rasio tertentu dari laporan keuangan yang nampak pada neraca sebelah debit. Menurut Weston dan Brigham (2005) dalam Yati Mulyati (2016), **“Struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva”**.<sup>24</sup>

Struktur aset perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan yang memiliki aktiva tetap jangka panjang tinggi karena permintaan akan produk mereka tinggi akan banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang maka perusahaan tersebut akan menggunakan pembiayaan hutang hipotik jangka panjang dengan harapan hutang tersebut dapat digunakan untuk menutup hutangnya. Sebaliknya perusahaan yang sebagian aktiva yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barangnya yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas (penjualan) tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Hal ini menunjukkan bukti hubungan positif antara struktur aset dan hutang jangka panjang dan hubungan negatif dengan hutang jangka pendek. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur struktur aset sebagai berikut :

$$\text{Struktur aset} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total Aset}}$$

---

<sup>24</sup> Yati Mulyati, Op. Cit., hal. 817

## 2.6 Penelitian Terdahulu

Pada bagian ini penulis mencantumkan penelitian terdahulu, terkait dengan penelitian yang hendak dilakukan, kemudian membuat ringkasannya. Kajian yang mempunyai relasi atau keterkaitan dengan kajian ini adalah sebagai berikut:

- a. Yati Mulyati (2016) melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh Struktur Aset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010-2014”. Dari penelitian tersebut, ditemukan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang karena apabila perusahaan mencari hutang sebagai sumber pendanaan utama akan semakin memperbesar biaya modal yang dikeluarkan. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
- b. Afi Pradhana, *et.al* (2014) melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Dari penelitian tersebut ditemukan bahwa adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang, sedangkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian ini juga tidak ditemukan adanya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang.

- c. Kayarapi Sigalingging (2014) melakukan penelitian dengan judul “Kebijakan Utang Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2011-2014”. Dari peneliti tersebut ditemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang dan struktur aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang sama halnya dengan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.
- d. Mimbar Purwanti (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI)”. Dari peneliti tersebut ditemukan bahwa likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan likuiditas dan profitabilitas secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang dan pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.
- e. Hendri Andryanto (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Laba Ditahan, Struktur Aset, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”. Dari penelitian tersebut ditemukan bahwa profitabilitas,

likuiditas, laba ditahan, struktur aset dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan profitabilitas, likuiditas, laba ditahan, struktur aset dan struktur kepemilikan berdasarkan simultan juga berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

**Tabel 2.1**

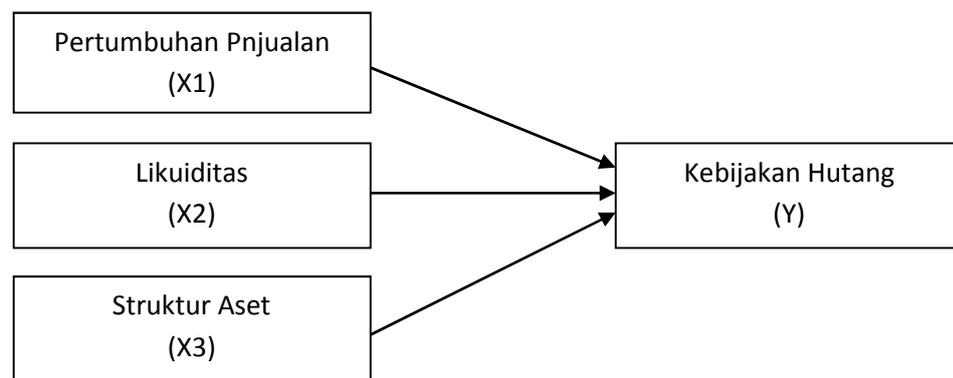
**Rekapitulasi Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Yati Mulyati (2016)	Pengaruh Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang	Variabel independen: struktur aset dan pertumbuhan penjualan Variabel dependen: Kebijakan hutang	1. struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang 2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap hutang
2	Afi Pradhana, <i>et.al</i> (2014)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan Variabel dependen: kebijakan hutang	1. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang 2. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang 3. pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang

3	Kayarapi Sigalingging (2014)	Kebijakan Hutang Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2011-2014	Variabel independen : dividen payout ratio (DPR), struktur aset, ukuran perusahaan Variabel dependen: kebijakan hutang	kebijakan dividen struktur aset ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang
4	Mimbar Purwanti (2017)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI)	Variabel independen: likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan Variabel dependen : kebijakan hutang	likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
5	Hendri Andryanto (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Laba Ditahan, Struktur Aset, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	Variabel independen: Profitabilitas, Likuiditas, Laba Ditahan, Struktur Aset, Dan Struktur Kepemilikan Variabel dependen: kebijakan hutang	1. profitabilitas, likuiditas, laba ditahan, struktur aset dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan hutang 2. profitabilitas, likuiditas, laba ditahan, struktur aset dan struktur kepemilikan berdasarkan simultan juga berpengaruh terhadap kebijakan hutang

## 2.7 Kerangka Teoritis

Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, likuiditas dan struktur aset terhadap kebijakan hutang, peneliti menyusun kerangka pikiran penelitian sebagai berikut:



Berdasarkan uraian teori yang telah dikemukakan sebelumnya dan tinjauan dari penelitian terdahulu, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan dalam satu kerangka pikiran tersebut. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang.

## 2.8 Hipotesis Penelitian

Menurut Puguh Suharso (2009), **“Hipotesis bisa diartikan sebagai proporsi atau hubungan antara dua atau lebih konsep variabel (generalisasi konsep) yang harus diuji kebenarannya melalui penelitian empiris”**.<sup>25</sup>

<sup>25</sup> Puguh Suharso, **Metode penelitian Kuantitatif untuk Bisnis** : Indeks, Jakarta, 2009, hal. 46

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan pustaka yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

### **2.8.1 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang**

Menurut Fabozzi (2000) dalam Adi Pradhana, *et.al* (2014) dalam penelitiannya :

**Pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan pada laporan keuangan pertahun. Pertumbuhan penjualan yang diatas rata-rata suatu perusahaan pada umumnya didasarkan pada pertumbuhan cepat yang diharapkan dan industri dimana perusahaan beroperasi.<sup>26</sup>**

Pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan dengan demikian dapat diketahui bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan kearah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dan aktivitas utama operasinya. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Dengan demikian dapat diketahui bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan kearah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya.

Sesuai dengan teori *trade off*, maka perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menambah peminjaman hutang karena adanya tambahan pendapatan dalam perusahaan dan diprediksi bahwa pertumbuhan penjualan dimasa depan akan baik juga. Selain itu, penambahan

---

<sup>26</sup> Afi Pradhana, et.al, Op. Cit., hal. 8

peminjaman hutang juga dapat membantu mengoptimalkan kegiatan operasional untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diajukan hipotesis :

H<sub>1</sub>: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 2.8.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan dengan likuiditas yang besar artinya perusahaan mampu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dapat menggunakan aset lancarnya sebagai sumber pembiayaan perusahaan sehingga perusahaan tidak membutuhkan pendaan eksternal atau dapat dikatakan akan menggunakan rasio hutang yang rendah.

Menurut Fahmi (2011) dalam Faria Susanti (2016) dalam penelitiannya :

**Likuiditas diartikan sebagai gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*.**<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> Faria Susanti, **Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013**, Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjung Pinang, 2016, hal. 3

Perusahaan makanan dan minuman yang memiliki tingkat likuiditas menunjukkan adanya dana internal yang cukup besar dan sanggup membiayai hutang jangka pendek perusahaan tersebut.

Sesuai dengan teori trade off, maka perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan melakukan penambahan hutang karena dengan tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan masih sanggup untuk membayar hutang jangka pendeknya sehingga masih aman bagi perusahaan untuk menambah peminjaman hutang. Dengan adanya penambahan peminjaman hutang, maka perusahaan dapat memperoleh tambahan dana yang dapat dilakukan untuk mengoptimalkan kegiatan operasi perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan uraian di atas maka diajukan hipotesis:

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

### **2.8.3 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang**

Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Struktur aset berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih fleksibel akan cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aset tidak fleksibel. Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Faria Susanti (2016), **“Perusahaan yang asetnya memadai untuk**

**digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang”.**<sup>28</sup> Hal ini menunjukkan bahwa bahwa semakin tinggi nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan mendapatkan pinjaman dalam jumlah besar. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan terutama bagi perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah yang besar. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti membuat hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

---

<sup>28</sup> **Ibid**, hal. 5

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Desain Penelitian**

Desain penelitian adalah rencana dari struktur penelitian yang mengarahkan proses dan hasil penelitian sedapat mungkin menjadi valid, objektif, efisien dan efektif. Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain penelitian asosiatif kausal. Penelitian asosiatif kausal adalah penelitian yang disusun untuk meneliti kemungkinan adanya hubungan sebab-akibat antarvariabel.

#### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, data tersebut adalah data berupa laporan keuangan tahunan pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data tersebut dapat diperoleh dengan mengakses situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sumber data lainnya berasal dari sumber bacaan seperti buku dan jurnal.

#### **3.3 Populasi dan Sampel Penelitian**

Menurut Mudrajad Kuncoro (2013) **“Populasi adalah kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian”**.<sup>29</sup> Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 yang berjumlah delapan belas perusahaan.

---

<sup>29</sup> Mudrajad Kuncoro, **Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi**, Edisi Empat : Erlangga, Jakarta, 2013, hal 118

Menurut Mudrajad Kuncoro (2013), “**Sampel adalah suatu himpunan bagian (subset) dari unit populasi**”.<sup>30</sup> Penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik mengambil sample dengan menyesuaikan diri berdasarkan kriteria atau tujuan tertentu. Kriteria perusahaan yang dijadikan sample penelitian adalah :

1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018
2. Perusahaan Makanan dan Minuman yang mempublikasikan laporan keuangan (annual report) yang telah diaudit secara lengkap untuk periode 31 Desember 2014-2018.
3. Perusahaan makanan dan minuman yang melaporkan laba setiap tahunnya atau tidak mengalami kerugian.

Berikut daftar perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan populasi penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.1**

**Daftar Populasi Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018**

No	Nama Perusahaan	Kriteria	Sample
----	-----------------	----------	--------

---

<sup>30</sup> Loc. Cit

		1	2	3	
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	✓	×	×	
2	PT Tri Banyan Tirta, Tbk	✓	×	×	
3	PT Campina Industry Ice Cream, Tbk	✓	×	×	
4	PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	Sampel 1
5	PT Sariguna Primatirta, Tbk	✓	×	×	
6	PT Delta Djakarta, Tbk	✓	✓	✓	Sampel 2
7	PT Buyung Poetra Sembada, Tbk	✓	×	×	
8	PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	✓	✓	✓	Sampel 3
9	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk	✓	✓	✓	Sampel 4
10	PT Multi Bintang Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	Sampel 5
11	PT Mayora Indah, Tbk	✓	×	×	
12	PT Prima Cakrawala Abadi, Tbk	✓	×	×	
13	PT Prasadha Aneka Niaga, Tbk	✓	×	×	
14	PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk	✓	✓	✓	Sampel 6
15	PT Sekar Bumi, Tbk	✓	✓	✓	Sampel 7
16	PT Sekar Laut, Tbk	✓	×	×	
17	PT Siantar Top, Tbk	✓	✓	✓	Sampel 8
18	PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	✓	✓	✓	Sampel 9

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan pemilihan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2

**Daftar sampel Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018**

No	Nama Perusahaan	Listing	Bidang Usaha
1	PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	09 Juli 1996	Pengelolaan Minyak Nabati
2	PT Delta Djakarta, Tbk	27 Juni 1997	Pengelolaan Makanan Beras
3	PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	07 Oktober 2010	Pengelolaan Mie, Es Krim, Makanan Ringan, Biskuit, Tepung Terigu, Sirup, Susu, dan Minyak Goreng
4	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk	14 Juli 1994	Pengolahan Makanan Olahan dan Bumbu Masak
5	PT Multi Bintang Indonesia, Tbk	17 Januari 1994	Pengolahan Bir dan Minuman Ringan
6	PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk	28 Juni 2010	Pengolahan Bahan Makanan Gandum
7	PT Sekar Bumi, Tbk	28 September 2012	Pengolahan Hasil Perikanan Laut
8	PT Siantar Top, Tbk	16 Desember 1996	Pengelolaan Makanan Ringan
9	PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	02 Juli 1990	Pengolahan Minuman Susu

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Adapun metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi adalah pengumpulan data yang dilakukan oleh penulis untuk memperoleh data-data tersebut. Pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan data-data/dokumen perusahaan yang diteliti yang ada pada perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia seperti laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman tahun 2014-2018 dengan cara mengakses data melalui website.

b. Metode Kepustakaan

Penulis membaca buku-buku yang mendukung dan berhubungan dengan permasalahan yang diangkat penulis. Membaca informasi dari berbagai literatur-literatur misalnya jurnal yang membuat pembahasan yang berkaitan dengan penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah informasi keuangan yang berhubungan dengan variabel penelitian.

### 3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### 3.5.1. Variabel Bebas (X)

Menurut Puguh Suharso (2009), “ **variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel terikat dan mempunyai hubungan yang positif atau negatif** ”.<sup>31</sup> Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

##### (1) Pertumbuhan Penjualan (X1)

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan total penjualan perusahaan dalam suatu periode yang dibandingkan dengan periode sebelumnya yang dapat berguna dalam menilai

---

<sup>31</sup> Puguh Suharso, **Op. Cit.**, hal. 38

profitabilitas perusahaan. Rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

## (2) Likuiditas (X2)

Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau melunasi hutang jangka pendek yang jatuh tempo tepat waktunya atau pada saat ditagih. Likuiditas tidak hanya berkenan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aset lancar tertentu menjadi uang kas. Penelitian ini menggunakan *current ratio* dalam mengukur rasio likuiditas, yaitu :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

## (3) Struktur Aset

Struktur aset merupakan perbandingan antara aktiva atau asset tetap dengan total aktiva atau asset perusahaan. Aset merupakan aset yang digunakan untuk keperluan operasi perusahaan. Perusahaan yang assetnya memadai untuk digunakan untuk keperluan operasi perusahaan. Perusahaan yang assetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur struktur aset sebagai berikut :

$$\text{Struktur aset} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total Aset}}$$

### 3.5.2 Variabel Terikat (Y)

Menurut Puguh Suharso (2009) “ **Variabel yang menjadi perhatian utama dan sekaligus menjadi sasaran dalam penelitian** “. <sup>32</sup> Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER), yaitu

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

### 3.6 Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis statistik yang merupakan teknik dalam menganalisis suatu data, informasi, atau hasil penerapan algoritma statistika pada suatu data. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda, yaitu hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen, dengan persamaan :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Hutang

a = Konstanta

---

<sup>32</sup> *Ibid*, hal. 37

$b_1, b_2, b_3$	= Koefisien Regresi
$X_1$	= Pertumbuhan Penjualan
$X_2$	= Likuiditas
$X_3$	= Struktur Aset
$e$	= Kesalahan Pengganggu ( <i>Error</i> )

Dengan melakukan penelitian, model regresi yang baik adalah model dengan kesalahan pengganggu (*error*) yang seminimal mungkin. Oleh karena itu, sebuah model sebelum digunakan harus melewati pengujian yang sering disebut dengan pengujian asumsi klasik. Jika model regresi sudah melewati pengujian asumsi klasik, maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis.

### 3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Dalam menggunakan model regresi linear perlu diperhatikan adanya penyimpangan-penyimpangan atas asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan dalam upaya untuk memperoleh hasil analisis yang valid. Adapun uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji asumsi normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedasitas, dan uji autokorelasi.

#### (1) Uji Normalitas Data

Uji normalitas data adalah uji statistik yang mengukur apakah data yang kita miliki atau kita dapatkan berdistribusi normal atau tidak, atau dapat juga dikatakan bahwa uji normalitas adalah suatu uji yang digunakan untuk mengetahui apakah data empiric yang didapatkan dari lapangan sesuai dengan distribusi data teoritik tertentu.

Uji normalitas data dilakukan agar model regresi (variabel independen dan dependen) yang digunakan keduanya mempunyai distribusi data yang normal atau tidak, model regresi memiliki data yang normal atau mendekati data normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji asumsi menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Pengujian normalitas dalam penelitian ini adalah menggunakan grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji kenormalan data juga bisa dilakukan tidak berdasarkan grafik, misalnya uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikannya  $> 0,05$  maka data tersebut berdistribusi normal.

## **(2) Uji Multikolinearitas**

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah data pada model regresi ditemukan adanya hubungan atau korelasi diantara variabel-variabel bebasnya. Uji ini dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan melihat VIF (Variance Inflation Factors) dan nilai tolerance. Jika  $VIF > 10$  dan nilai tolerance  $< 0,10$  maka terjadi gejala multikolinearitas. Selain itu, pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah koefisien korelasi antar variabel independen haruslah lemah, jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi, maka hasil ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.

## **(3) Uji Heteroskedastisitas**

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamatan yang lain dapat digunakan dengan uji Glejser. Hal ini disebut sebagai homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas

## **(4) Uji Autokorelasi**

Uji autokolerasi bertujuan untuk menganalisis apakah dalam model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Autokolerasi biasa muncul jika data yang dipakai adalah hasil observasi yang beruntun sepanjang tahun (*time series*). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokolerasi dilakukan dengan menggunakan nilai Uji Durbin Watson (D-W) dengan ketentuan :

- a. Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokolerasi positif
- b. Angka D-W diantara -2 samapi +2 berarti tidak ada autokolerasi
- c. Angka D-W diatas +2 berarti ada autokolerasi negatif

### 3.6.2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, likuiditas, struktur asset terhadap kebijakan hutang. Pengujian hipotesis menggunakan Uji Parsial (Uji  $t$ ).

#### 1. Uji Parsial (Uji $t$ )

Uji statistik  $t$  pada dasarnya menunjukkan tingkat signifikansi yang digunakan sebagai dasar untuk menilai seberapa jauh pengaruh satu variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Dasar penilaian tersebut adalah :

1. Jika nilai  $t$ -hitung  $>$   $t$ -tabel dan nilai signifikansinya  $< 0,005$  artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.
2. Jika nilai  $t$ -hitung  $<$   $t$ -tabel dan nilai signifikansinya  $> 0,05$  artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

## 2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Apabila angka koefisien determinasi semakin kuat, yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sedangkan nilai koefisien determinasi (adjusted  $R^2$ ) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah terbatas.