BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Teori Struktur Modal dan Hutang

Kebijakan pendanaan dengan utang merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan digunakan untuk operasional perusahaan. Penggunaan hutang bertujuan agar untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.[1]Hutang dapat digambarkan dalam bentuk *debt to equity ratio*, yaitu suatu perbandingan antara nilai seluruh utang (*total debt*) dengan total equitas. Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Baik hutang maupun *debt to equity ratio* sama-sama sebagai alat pengukur kinerja perusahaan yang dipakai dalam analisis laporan keuangan, perbedaan keduanya terletak pada tujuan analisisnya. Informasi hutang diperlukan kreditor untuk mengetahui resiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. Sedangkan informasi *debt toequity ratio* diperlukan oleh pemegang saham apabila terdapat penurunan dalam hutang menunjukkan bahwa sebagian

[1] Sartono, A, Op. Cit., 257

besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan harus didanai dari equitas pemegang saham.

Pembahasan Hutang tidak terlepas dari teori struktur modal (*capital structure theory*). Salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh seorang manajer keuangan adalah bagaimana perusahaan memperoleh modal untuk memenuhi kebutuhan investasinya. Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.[2]Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian. Risiko yang lebih tinggi cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi ekspektasi tingkat pengembalian yang lebih tinggi akan menaikkannya. Karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Hutang menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang. total ekuitas*(total equity=TE).* Variabel ini diukur dengan membagi nilai buku seluruh utang (*debt=D*) dengan total ekuitas*(total equity=TE*.[3]Hutang = Variabel ini diukur dengan membagi nilai buku seluruh hutang (*debt=D*) dengan total modal sendiri*(total equity=TE).*

[2] Sartono, A. Loc. Cit
[3] Brigham, E. F.& Houston, J. F. Loc. Cit

2. Teori Pecking Order

Teori ini dimulai dengan informasi asimetris. Ini dimulai dari mana investasi dibiayai terlebih dahulu dengan dana internal, pendapatan yang diinvestasikan kembali, terutama masalah hutang. Akhirnya perusahaan akan mengeluarkan masalah baru dan equitas sebagai jalan terakhir.[4] Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal, jika dana eksternal dibutuhkan perusahaan akan menerbitkan utang pertama dan hanya menerbitkan equitas sebagai upaya terakhir. Urutan kekuasaan muncul karena penerbitan utang tidak terlalu dianggap sebagai pertanda buruk oleh investor dibandingkan dengan diterbitkan oleh masyarakat riset bisnis dan perdagangan Asia.[5]

Menurut Myers, *pecking order theory* menyatakan bahwa ”Perusahaan dengan tingkat *Profitability* yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang *Profitability* nya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.” Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urut-urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Menurut *pecking order theory* oleh Myers, terdapat urutan dalam memilih sumber pendanaan, yaitu :

---

[4] Evada El Ummah Khoiro, Suhadak, Siti Ragil Handayani. *The Influence Of Capital Structure And Firm Size On Profitability And Dividend Policy:* Fakultas Ilmu Administrasi. Universitas Brawijaya Malang . 2013. Hlm 2.

[5] Desmintari & Fitri Yetty. *Effect Of Profitability, Liquidity And Assets Structure On The Company Debt Policy: International Journal of Business and Commerce Vol. 5, No.06: [117-131].* 2015. Hlm 118.

1) Perusahaan lebih memilih internal untuk pembiayaan eksternal. (Asimetri informasi diasumsikan hanya relevan untuk pembiayaan eksternal.)
2) Dividen "lengket", sehingga pemotongan dividen tidak digunakan untuk membiayai modal pengeluaran, dan sehingga perubahan kebutuhan kas tidak direndam dalam perubahan dividen jangka pendek. Dengan kata lain, perubahan kas bersih muncul sebagai perubahan dalam pembiayaan eksternal.
3) Jika dana eksternal yang dibutuhkan untuk penanaman modal, perusahaan akan mengeluarkan keamanan paling aman pertama, yaitu, utang sebelum ekuitas. Jika arus kas internal melebihi investasi modal, surplus akan digunakan untuk membayar utang. Sebagai persyaratan untuk pendanaan eksternal meningkat, perusahaan akan bekerja menurunkan *pecking order*, dari risiko hutang, mungkin untuk obligasi konversi atau saham preferen, dan akhirnya ke ekuitas.
4) Karena itu rasio utang Setiap perusahaan mencerminkan kebutuhan kumulatif untuk pembiayaan eksternal. Preferensi perusahaan publik untuk dana internal, dan relatif *infrequency* masalah saham oleh perusahaan, telah lama dikaitkan dengan pemisahan kepemilikan dan kontrol, dan keinginan manajer untuk menghindari *"discipline of capital markets*". *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urut-urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal.

Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. *Pecking order theory* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil.[6]

3. Pertumbuhan Penjualan

a.) Pengertian

Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya digunakan untuk meramalkan pertumbuhan penjualan tahun berikutnya. Rasio pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengetahui peningkatan atau penurunan jumlah penjualan perusahaan dari tahun ketahun.[7]

Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan, karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aktiva dan bila penjualan ditingkatkan maka aktiva pun harus ditambah, Weston dan Brigham,[8] Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Pertumbuhan penjualan (growth) memiliki peranan yang penting

---

[6] Myers, S. C. "Capital Structure." Journal of Financial Economics Prespectives. 15(1): (2001). 81-102.

[7] Mimbar Purwanti .*Pengaruh Liquiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang:* Jurnal Administrasi Bisnis, Vol 5 (2) 255-268. 2017. Hlm 257.

[8] Brigham, Weston, *Dasar – dasar Manajemen Keuangan,* Jilid 2, Penerjemah: A. Q. Khalid, (Jakarta : Penerbit Erlangga, 1991)., hlm. 117

dalam manajemen modal kerja. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan. Rasio pertumbuhan penjualan ini diukur dengan menggunakan *Sales Growt (SG).*

Menurut Suad Husnan semakin stabil penjualan, semakin stabil juga keuntungan yang berarti semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya. Perusahaan akan berani menggunakan pengungkit yang lebih besar.[9] Stabilitas penjualan akan mempengaruhi stabilitas pendapatan, yang pada akhirnya dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman.[10]

b.) Pengukuran

Metode pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun ke-t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Rumus yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$$

Keterangan: St = Penjualan pada tahun ke-t

St-1 = Penjualan periode pada tahun sebelumnya[11]

[9] Suad Husnan. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan, edisi ketiga* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2000), hlm. 336.

[10] Brigham dan Huston. Op. Cit. 42

[11] Panji Putranto, *Effect of Growth Sales, Earnings, and Asset on Debt Policy (Empirical Study on Trading Company Sector Retail Listed in Indonesia Stock Exchange Year 2012-2015)*, Journal of Finance and Accountin, 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online) Vol.9, No.16, 2018 . hlm. 76

4. Ukuran Perusahaan

a.) Pengertian

Ukuran perusahaan adalah besar suatu perusahaan, ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar juga untuk membiayai aktivitas-aktivitas perusahaannya. Salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana tersebut adalah dengan menggunakan utang. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi. Hal ini memperkecil kemungkinan untuk bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung mempunyai utang yang lebih besar dari pada perusahaan kecil.

Menurut Riyanto ukuran perusahaanyaitu besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. Definisi ini hampir sama dengan definisi sebelumnya dimana total asset dijadikan sebagai ukuran perusahaan yang menentukan suatu perusahaan termasuk perusahaan besar, menengah, atau kecil.[12] Ukuran merupakan cerminan total asset pada perusahaan. Bila ukuran perusahaan besar, maka asset perusahaan pun akan semakin besar dan

[12] Riyanto, Bambang, *Dasar – dasar Pembelanjaan Perusahaan,* Edisi 7 (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2001), hlm. 72

dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak.[13]

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara seperti total aktiva atau total asset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan. Ukuran perusahaan umumnya dibagi dalam 3 kategori, yaitu: a). perusahaan besar (large firm). b). perusahaan menengah (medium firm) dan . c). perusahaan kecil (small firm).[14]

b.) Pengukuran

Ukuran perusahaaan diukur dengan nilai logaritma natural dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Jogiyanto menyatakan ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Nilai total asset biasanya bernilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainya, untuk itu variable asset diperhalus menjadi Log Asset atau Ln Total Asset.[15]Rumus yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan yaitu:

Ukuran Perusahaan	=	Ln (Total Asset)

[13] Ni Putu Devi Andrayani, I Made Surya Negara Sudirman. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Tangibility assets Terhadap Struktur Modal:* Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Bali Indonesia. (1197-1210). 2013. Hlm 1203.

[14] Suwito, Edy dan Arleen Herawaty, *Analisis Pengaruh Perusahaan Terhormat perusahaan laba yang terbuat Dari Perusahaan yang Terdaftar DI BEI Periode 2000 – 2002,* Jurnal Simposium Akutansi Vol. 8 2005, di akses pada tanggal 17 Oktober 2018

[15] Jogiyanto, *Sistem Informasi Keperilakuan.* Edisi Revisi, (Yogyakarta: Andi Offset, 2007), hlm. 282

5. Kebijakan Hutang

1.) Definisi Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada. Karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan atau risiko kebangkrutan.[16]Kebijakan hutang dilambangkan ke dalam rumus *debt to equity ratio* yang mencerminkan rasio antara total hutang dengan total ekuitas.[17]

Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal sebagai hutang adalah salah satu komposisi dalam struktur modal. Kebijakan hutang juga merupakan keputusan pendanaan melalui sumber eksternal yang dimaksudkan untuk mendanai asset perusahaan dan kegiatan operasional dalam rangka memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan laba. Untuk mengetahui porsi dari pembiayaan hutang serta kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dapat dilakukan melalui rasio keuangan.[18]*Debt to equity ratio* merupakan kelompok dalam rasio hutang. "*debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur tingkat hutang terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan". Rasio ini diukur dengan membandingkan antara *debt* terhadap total *equity*. Semakin kecil rasio hutang modal maka

[16] Christine Dwi K.S dan Lidya Agustina, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang ". Jurnal Ekonomi Akuntansi Universitas Kristen Marantha.
[17] Toto Prihadi, "Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS DAN PSAK" (Jakarta: PPM, 2012), h. 263.
[18] Desmintari & Fitri Yetty.OP. Cit., 119.

semakin baik dan untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama. *Financialleverage* menunjukkan proporsi atas utang untuk membiayai investasinya".Perusahaan yang tidak mempunyai hutang berarti menggunakan modal sendiri 100%. Penggunaan hutang sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi yaitu: [19]

1. Pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
2. Dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka keuntungannya pemilik perusahaan akan meningkat.
3. Dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan.

Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi profitabilitas. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal asing dan modal sendiri yang diukur dengan *debt to equity ratio*. Jika *debt to equity ratio* semakin tinggi,maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas akan semakin rendah. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio.*[20]

[19] Horne Van, James, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, (Jakarta:Salemba Empat 2007), hlm 105

[20] Desmintari & Fitri Yetty. OP. Cit., 120

Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, di mana *debt to equity ratio* perusahaan menggambar, jika nilai rasio tinggi maka akan menunjukkan gejala yang kurang baik terhadap perusahaan, begitu juga sebaliknya jika nilai dari rasio ini rendah maka menggambarkan perusahaan tersebut dalam keadaan baik. Karena *debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Dirumuskan sebagai berikut:[21]

$$\textit{Debt to Equity Rasio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Equitas}}$$

Oleh karena itu semakin rendah nilai *debt to equity ratio* perusahaan akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal perusahaan, maka akan semakin besar jumlah kewajibannya dan peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruh besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk deviden yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diperioritaskan dari pada pembagian deviden.

2.) Sumber dan Penggunaan Dana

Sumber dana perusahaan dapat dibagi menjadi 2 (dua), yaitu:[22]

[21] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta:PT Rajagrafindo Persada, 2012), h. 158.

a. Dari dalam perusahaan sendiri

Sumber dana dari dalam perusahaan meliputi:

1) Penggunaan laba perusahaan
2) Penggunaan cadangan
3) Penggunaan laba yang tidak di bagi

b. Dari luar perusahaan

Sumber dana dari luar perusahaan meliputi:

1) Dari pemilik, dalam bentuk saham.
2) Dari pinjaman (baik pinjaman jangka pendek, menengah atau panjang).

3.) Jenis-jenis Hutang

Mengenai penggolongan hutang menurut jangka waktunya terbagi menjadi tiga yaitu:[23]

a. Hutang jangka pendek (short-term debt), yaitu hutang yang jangka waktunya kurang dari 1 tahun. Adapun jenis hutang jangka pendek terutama berupa rekening koran, kredit dari penjual, kredit dari pembeli, dan kredit wesel.
b. Hutang jangka menengah (intermediate-term debt), yaitu hutang yang jangka waktunya antara 1 sampai dengan 10 tahun. Bentuk utama pada hutang jangka menengah adalah term loan dan pendanaan sewa guna (leasing).

---

[22] Panji Anoraga, *Pengantar Bisnis* (Jakarta: Rineka Cipta, 2011), h. 198.
[23] Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syari'ah Modern* (Yogyakarta: ANDI, 2011),221-223.

c. Hutang jangka Panjang (long-term debt), yaitu hutang yang jangka waktunya lebih dari 10 tahun. Hutang jangka Panjang umumnya digunakan untuk mendanai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi perusahaan karena jumlah kebutuhan modalnya relative besar. Adapun bentuk utama utang ini adalah hutang obligasi (bond payables) dan hutang hipotik (morigage).

4.) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang

Berikut ini adalah faktor-faktor mengenai kebijakan hutang, yaitu:[24]

a. Risiko bisnis yang dimiliki perusahaan adalah tingkat risiko yang melekat pada operasi perusahaan apabila menggunakan hutang. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, semakin rendah rasio hutangnya.
b. Fleksibilitas finansial adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh modal dengan syarat-syarat yang tidak memberatkan dalam kondisi-kondisi yang buruk sekalipun.
c. Tarif pajak, yaitu semakin tinggi tarif pajak, maka semakin terdorong untuk menggunakan hutang.
d. Sikap manajemen, yaitu semakin agresif sikap seorang manajer, maka akan semakin terdorong untuk menggunakan hutang dalam upaya untuk meraih laba.

[24] Najmudin, Op.Cit. h. 315-317.

e. Stabilitas penjualan, yaitu perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil akan dapat dengan aman melakukan hutang dan mengeluarkan biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang penjualaannya tidak stabil.
f. Struktur asset, yaitu perusahaan yang asetnya dapat dijadikan jaminan untuk hutang mempunyai kecenderungan yang lebih besar untuk menggunakan modal hutang.
g. Profitabilitas, yaitu perusahaan dengan return on investment yang tinggi biasanya menggunakan relatif sedikit hutang.
h. Ukuran perusahaan, yaitu perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar.
i. Kebijakan deviden, yaitu perusahaan yang kebijakan devidennya semakin stabil, maka akan semakin kecil tingkat leverage financial perusahaan.

6. Profitabilitas

a.) Pengertian

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas penggambaran untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari berbagai kemampuan. Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan.[25] Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.[26] Salah satu tujuan terpenting dari pendirian perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan. Untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dapat dilakukan dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio ini adalah untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam waktu periode tertentu.[27]

Profitabilitas salah satu tujuan paling penting dari manajemen keuangan sejak itu. Tujuan dari manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemilik, dan profitabilitas merupakan penentu yang sangat penting dalam kinerja. Bisnis yang tidak menguntungkan tidak dapat bertahan. Sebaliknya, bisnis yang sangat menguntungkan memiliki kemampuan untuk menghargai pemiliknya dengan

[25] Desmintari & Fitri Yetty. Loc. Cit.
[26] Harahap Sofyan Syafri. *Akutansi Edisi Revisi.*(Jakarta: Rajawali Pers). 2011. Hlm. 304.
[27] Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan.* (Jakarta : Rajawali Pers). 2014. Hlm 114.

pengembalian investasi yang besar. Oleh karena itu, tujuan akhir dari *entitas* bisnis adalah untuk mendapatkan laba untuk memastikan keberlanjutan bisnis yang berlaku di kondisi pasar.[28]

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Laba juga sering dibandingkan dengan kondisi keuangan lainnya, seperti penjualan, aktiva, dan ekuitas.

b.) Pengukuran

Profitabilitas diukur dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi.[29]

Rasio-rasio profitabilitas antara lain:

1) Margin Laba atas Penjualan
2) *Basic Earning Power* (BEP)
3) *Return on Assets* (ROA)
4) *Return on Common Equity* (ROE)

---

[28] N. Sivathaasan, R. Tharanika, M. Sinthuja, V. Hanitha. *Factors determining Profitability: A Study of Selected Manufacturing Companies listed on Colombo Stock Exchange in Sri Lanka: European Journal of Business and Management. Vol.5, No.27,* pp 99-107 2013. Hal 99

[29] Brigham. Op. Cit., 107

Pada penelitian ini rasio profitabilitas diwakili oleh *return on assets*, yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. *Return on assets* adalah tingkat pengembalian yang didapatkan oleh perusahaan dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktifa. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktifitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar.[30]

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit dari asset yang digunakan. Dengan mengetahui rasio ini dapat diketahui apakah perusahaan efesien dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan. *Return on assets* yang rendah disebabkan oleh keputusan yang sengaja untuk menggunakan hutang dalam jumlah yang besar, beban bunga yang tinggi menyebabkan laba relative rendah. Sehingga keputusan atas hutang yang tinggi akan berdampak bagi penrunan profitabilitas perusahaan sebaliknya perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan relatif menggunakan hutang yang sedikit.[31]

Rumus yang digunakan untuk menghitung *return on assets* adalah sebagai berikut:

---

[30] Lidia Desiana, *Analisis Laporan Keuangan, teori dan pemahaman materi*, (Palembang: Noer Fikri, 2018), hal. 218

[31] Desmintari & Fitri Yetty. Loc. Cit. 120

$$\textit{Return on assets} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan telaah yang telah dilakukan terhadap beberapa sumber kepustakaan, disini penulis melihat bahwa apa yang menjadi masalah pokok penulisan ini tampaknya sangat penting dan prospektif untuk diteliti. Berikut penelitian terdahulu yang dijadikan tinjauan pustaka:

Farah Margaretha Leon, & Arief Rahmanuddin (2018), denga judul "Determinant Factors of Funding at Small and Medium Enterprises in Indonesia" Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara pertumbuhan penjualan terhadap leverage (DER), dengan koefisien regresi -0,648. Sedangkan ukuran perusahaan terhadap leverage (DER) berhubungan positif, dengan regresi koefisien 0,183 dengan nilai signifikan sebesar 0,001.[32]

Maziar Ghasemi, Nazrul AB Razak, dan Junaina Muhammad, (2018) dengan judul "Dividends, Leverage and Endogeneity: A Simultaneous Equations Study on Malaysia." Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan, dengan kontribusi sebesar 41,10%.[33]

Panji Putranto (2018), dengan judul "Empirical Study on Trading

[32] Farah Margaretha Leon, & Arief Rahmanuddin. *Determinant Factors of Funding at Small and Medium Enterprises in Indonesia, Saudi Journal of Business and Management Studies (SJBMS), ISSN 2415-6663,2018*

[33] Maziar Ghasemi, Nazrul AB Razak, dan Junaina Muhammad,Dividends, *Leverage and Endogeneity: A Simultaneous Equations Study on Malaysia,Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, Vol 12(1), 2018, pp, 47-64.

Company Sector Retail Listed in Indonesia Stock Exchange Year 2012-2015).” Hasil penelitian ini menunjukkan tidak berpengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang.[34]

Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van Rate, & Michael Ch. Raintung (2017), dengan judul “Pengarauh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Liquiditas Terhadap Struktur Modal. (Pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal (DER), dan tidak memiliki pengaruh signifikan antara profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DER).[35]

Mimbar Purwanti (2017), dengan judul “Pengaruh Liquiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang.”Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan, dengan nilai signifikasi sebesar 0,019 antara profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan hutang (DER). Sedangkan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang (DER) itu tidak berpengaruh signifikan. Dengan nilai signifikasi sebesar 0,575.[36]

Miswanto, Yanuar Rifqi Abdullah & Shofia Suparti (2017), dengan judul “Pengaruh efesiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap *profitabilitas* (ROA) perusahaan.” Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara ukuran perusahaan

[34] Panji Putranto. Loc. Cit

[35] Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van Rate, & Michael Ch. Raintung. *The Effect Of Firm Size, Profitability, And Liquidity To Capital Structure In The Automotive Company Listed In Indonesia. Stock Exchange Period 2012-2015.* Jurnal EMBA. Vol.6 No.1 Januari 2018, Hal.11-20

[36] Mimbar Purwanti. Loc. Cit

terhadap profitabilitas, dengan nilai koefisiensi sebesar 0,009. Sedangkan pertumbuhan penjualan terhadap *profitabilitas* (ROA) itu tidak berpengaruh dengan nilai koefisiensi regresi sebesar -0,075.[37]

Rinny Meidiyustiani (2016), dengan judul "Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Liquiditas Terhadap Profitabilitas" Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (ROA). Sedangkan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas itu memiliki hasil yang tidak berpengaruh signifikan.[38]

Glandys Surya Putra & Yulius Jogi Christiawan (2015), dengan judul "Pengaruh manajemen modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan, terhadap profitabilitas." Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap *return on asset*, dengan nilai sebesar 2,988. Sedangkan ukuran perusahaan terhadap *return on asset*itu tidak memiliki pengaruh signifikan dengan nilai sebesar 0,331.[39]

Desmintari & Fitri Yetty (2015), dengan judul "Effect Of Profitability, Liquidity And Assets Structure On The Company Debt Policy" Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif

---

[37] Miswanto, Yanuar Rifqi Abdullah & Shofia Suparti. Loc. Cit

[38] Rinny Meidiyustiani. *Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2010 – 2014.* JurnalAkuntansidanKeuangan. Vol 5. No 2. Oktober 2016. Pp 161-179.

[39] Glandys Surya Putra & Yulius Jogi Christiawan. *Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014.* Jurnal Business Accounting Review, Vol. 4, No. 1, Januari 2016 (493-504)

terhadap kebijakan hutang (DER) dengan kontribusi sebesar 7,14% atau 0,0714.[40]

Albert Hatigoran Silitonga (2014), dengan judul "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang." Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DER), dengan nilai 0,060. Sedangkan profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan hutang (DER), berpengaruh negatif signifikan dengan nilai 0,014.[41]

Irene Wei-Kiong Ting, Qian-Liong Kweh, & Yee-Chuann Chan (2014), dengan judul "Does Organizational Growth Contribute To Profitability? Evidence From Malaysian Public Listed Companies." Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara hubungan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas (ROA), dengan kontribusi 34,1% atau 0,341.[42]

Ni Putu Devi Andrayani & I Made Surya Negara Sudirman (2013), dengan judul "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan *Tangibility Assets* Terhadap Struktur Modal." Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER), sedangkan pertumbuhan penjualan itu berpengaruh positif signifikan

---

[40] Desmintari & Fitri Yetty, Loc. Cit

[41] Albert Hatigoran Silitonga.*Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)*. Jurnal Akutansi. Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ). Pp 1-6.

[42] Irene Wei-Kiong Ting, Qian-Liong Kweh, & Yee-Chuann Chan. *Does Organizational Growth Contribute To Profitability? Evidence From Malaysian Public Listed Companies.*International Journal of Business and Society, Vol. 15 No. 2, 2014, pp, 267 – 276.

terhadap struktur modal (DER).[43]

Evada El Ummah Khoiro, Suhadak, & Siti Ragil Handayani (2013), dengan judul "The Influence Of Capital Structure And Firm Size On Profitability And Dividend Policy (An Empirical Study At Property And Real Estate Sector Listed In Indonesia Stock Exchange During The Periods Of 2009-2012)." Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Dengan parameter koefisien 0,0243.[44]

N. Sivathaasan, R. Tharanika, M. Shinhuja, & V. Hanitha (2013), dengan judul "Factors determining Profitability: A Study of Selected Manufacturing Companies listed on Colombo Stock Exchange in Sri Lanka." Hasil penelitian ini menunjukkan hasil positif signifikan antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal (DER), dengan nilai signifikan 0,05.[45]

Dea Nurita (2012), dengan judul "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Non Debt Tax Shield, Dividen Payout Ratio dan Liquiditas Terhadap Struktur Modal." Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan.[46]

Werner R Murhadi (2011), dengan judul "Determinan Struktur Modal : Studi Di Asia Tenggara." Hasil penelitian ini menunjukkan *return on*

---

[43] Ni Putu Devi Andrayani & I Made Surya Negara Sudirman. Loc. Cit

[44] Evada El Ummah Khoiro, Suhadak, & Siti Ragil Handayani. Loc. Cit

[45] N. Sivathaasan, R. Tharanika, M. Shinhuja, & V. Hanitha. Loc. Cit

[46] Dea Nurita. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Non Debt Tax Shield, Dividen Payout Ratio Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal(Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2010).* Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Di akses pada 12 oktober 2018.

*asset*berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt to equity rasio*. Dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *debt to equity rasio.*[47]

Elvianto Nugroho (2011), dengan judul "Analisis Pengaruh Liquiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Perusahaan." Hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Sedangkan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (ROA) memiliki hubungan positif signifikan.[48]

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Perbedaan Penelitian
1.	Farah Margaretha Leon, & Arief Rahmanuddin. (2018)	Determinant Factors of Funding at Small and Medium Enterprises in Indonesia. (Jurnal)	• Menggunakan model persamaan • Menggunakan variabel tangibilitas, liquiditas, dan perisai pajak non-hutang sebagai variabel Independen
2.	Maziar Ghasemi, Nazrul AB Razak, dan Junaina Muhammad. (2018)	Dividends, Leverage and Endogeneity: A Simultaneous Equations Study on Malaysia. (Jurnal)	• Menggunakan variabel liquiditas sebagai variabel Independen • Metode persamaan tunggal seperti 2SLS dan 3SLS
3.	Panji Putranto. (2018)	Empirical Study on Trading Company Sector Retail Listed in Indonesia Stock Exchange Year 2012-2015). (Jurnal)	• Menggunakan variabel pertumbuhan laba dan pertumbuhan asset sebagai variabel independen

[47] Werner R Murhadi. *Determinan Struktur Modal: Studi Di Asia Tenggara.* Jurnal Fakultas Bisnis & Ekonomika, Universitas Surabaya. Pp 1-17. Di akses pada 13 oktober 2018.

[48] Elvianto Nugroho.*Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bei Pada Tahun 2005 – 2009).* Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Di akses pada 12 oktober 2018.

			• Menggunakan analisis regresi linier berganda
4.	Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van Rate, & Michael Ch. Raintung. (2017)	Pengarauh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Liquiditas Terhadap Struktur Modal. (Pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (Skripsi)	• Menggunakananalisis regresi linier berganda • Menggunakan variabel likuiditas sebagai variabel independen
5.	Mimbar Purwanti. (2017)	Pengaruh Liquiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang. (Jurnal)	• Menggunakananalisis regresi berganda. • Menggunakan variabel likuiditas sebagai variabel independen
6.	Miswanto, Yanuar Rifqi Abdullah & Shofia Suparti. (2017)	Pengaruh efesiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap *profitabilitas* perusahaan. (Jurnal)	• Menggunakananalisis regresi linier berganda • Menggunakan variabel efisiensi modal kerja sebagai variabel independen
7.	Rinny Meidiyustiani. (2016)	Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Liquiditas Terhadap Profitabilitas. (Jurnal)	• Menggunakananalisis regresi linier berganda • Menggunakan variabel modal kerja sebagai variabel indevenden
8.	Glandys Surya Putra & Yulius Jogi Christiawan. (2015)	Pengaruh manajemen modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan, terhadap profitabilitas. (Jurnal)	• Menggunakananalisis regresi linier berganda • Menggunakan variabel manajemen modal kerja sebagai variabel independen
9.	Desmintari & Fitri Yetty. (2015)	Effect Of Profitability, Liquidity And Assets Structure On The Company Debt Policy. (Jurnal)	• Menggunakan variabel liquiditas dan struktur aset sebagai variabel independen • Menggunakananalisis

			regresi linier berganda
10.	Albert Hatigoran Silitonga. (2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. (Jurnal)	• Menggunakananalisis regresi linier berganda • Menggunakan variabel kepemilikan manajerial sebagai variabel independen
11.	Irene Wei-Kiong Ting, Qian-Liong Kweh, & Yee-Chuann Chan. (2014)	Does Organizational Growth Contribute To Profitability? Evidence From Malaysian Public Listed Companies. (Jurnal)	• Menggunakan variabel total pertumbuhan asset dan pertumbuhan asset tetap sebagai variabel indevenden • Menggunakananalisis regresi linier berganda
12.	Ni Putu Devi Andrayani & I Made Surya Negara Sudirman. (2013)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan *Tangibility Assets* Terhadap Struktur Modal. (Jurnal)	• Menggunakananalisis regresi linier berganda • Menggunakan variabel tangibility asset
13.	Evada El Ummah Khoiro, Suhadak, & Siti Ragil Handayani. (2013)	The Influence Of Capital Structure And Firm Size On Profitability And Dividend Policy (An Empirical Study At Property And Real Estate Sector Listed In Indonesia Stock Exchange During The Periods Of 2009-2012). (Jurnal)	• Menggunakan analisis partial least square (PLS) • Menggunakan variabel kebijakan hutang sebagai variabel independen
14.	N. Sivathaasan, R. Tharanika, M. Shinhuja, & V. Hanitha. (2013)	Factors determining Profitability: A Study of Selected Manufacturing Companies listed on Colombo Stock Exchange in Sri Lanka. (Jurnal)	• Menggunakan variabel struktur modal, dan perisai pajak non-utang sebagai variabel independen • Menggunakananalisis regresi linier berganda
15.	Dea Nurita. (2012)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Non Debt Tax Shield, Dividen Payout Ratio dan Liquiditas	• Menggunakananalisis regresi linier berganda • Menggunakan

		Terhadap Struktur Modal. (Skripsi)	variabel non debt tax shiel, deviden payout ratio, dan likuiditas
16.	Werner R Murhadi. (2011)	Determinan Struktur Modal : Studi Di Asia Tenggara. (Jurnal)	• Analisis model regresi berganda • Menggunakan variabel asset tability, dan non-debt tax shield
17.	Elvianto Nugroho. (2011)	Analisis Pengaruh Liquiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan. (Skripsi)	• Menggunakan Metode Analisis Regresi • Menggunakan variabel liquiditas, perputaran modal kerja, dan leverage sebagai variabel independen

Sumber: Review dari penelitian sebelumnya

C. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan proposisi yang akan diuji keberlakuannya, atau merupakan suatu jawaban sementara atas pertanyaan penelitian.[49] Hipotesis juga dapat didefinisikan sebagai jawaban sementara yang kebenarannya masih harus diuji atau rangkuman simpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka.[50] Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui suatu pengujian atau test yang disebut tes hipotesis.

Hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap hutang yang masih menunjukkan hasil yang berbeda bahkan bertentangan antara hasil penelitian yang satu dengan hasil penelitian yang

[49] Prasetyo, Bambang.*Metode Penelitian Kuantitatfif. Teori dan Aplikasi.(*Jakarta: Rajawali Pers.2012), hlm 76

[50] Martono, Nanang. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi Dan Analisis Data Sekunder*. (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada,2014) hlm 67.

lainnya. Hal inilah yang akan diangkat menjadi *research gap* dalam penelitian ini. Beberapa variable tersebut meliputi Pertumbuhan Penjualan danUkuran Perusahaan.

Berdasarkan uraian identifikasi masalah dan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan, maka penelitian ini mengambil hipotestis atau dugaan sementara, yaitu:

1. **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Rasio)***

   Perusahaan dengan penjualan yang relatife stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.[51] Semakin besar pertumbuhan penjualan, maka perusahaan membutuhkan dana yang semakin besar untuk modal kerja perusahaan. Dengan adanya alternatif pemenuhan permodalan atau pendanaan dengan hutang, maka akan meningkatkan *debt equity rasio* yang berarti rasio struktur modal mengalami peningkatan.[52] Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Devi Andrayani & I Made Surya Negara Sudirman. Menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (*Debt Equity Rasio*).

[51] Brigham dan Houston. *Da*sar-*dasar Manajeman Keuangan.* (Jakarta : Salemba Empat. 2001). Hlm. 39.
[52] Ni Putu Devi Andrayani, dan I Made Surya Negara Sudirman. Op. Cit., 1205.

Tabel 2.2
Ringkasan Penelitian Terdahulu Pertumbuhan Penjualanterhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Rasio*)

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1.	Ni Putu Devi Andrayani & I Made Surya Negara Sudirman. (2013)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan *Tangibility Assets* Terhadap Struktur Modal. (Jurnal)	• Menggunakananalisis regresi linier berganda • Menggunakan variabel tangibility asset

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber 2018

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H_1= Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang (*debt equity rasio*).

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Rasio)*

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset perusahaan. Jika perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri (*equity)* dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Namun begitu argumen yang bisa dikemukakan disini adalah large firm akan memiliki *free cash flow* yang tinggi, sehingga bila memerlukan tambahan dana untuk membiayai investasi baru, maka perusahaan tersebut akan menggunakan sumber pendanaan yang murah yaitu sumber pendanaan dari dalam yang berupa *retained earning*.

Seandainya sumber pendanaan dari dalam perusahaan tidak mencukupi, perusahaan akan beralih pada sumber pendanaan dari luar yang berasal dari hutang dari pada penerbitan saham baru. Sebaliknya pada perusahaan kecil (*small firm*) akan memiliki *free cash flow* yang rendah, sehingga sumber pendanaan dari dalam tidak bisa mencukupi tambahan dana investasi yang diperlukan, untuk itu perusahaan akan menerbitkan hutang daripada saham baru. Hal ini dikarenakan biaya emisi saham lebih besar dari pada biaya emisi hutang. Dan *flotation cost* untuk penerbitan *new equity* pada perusahaan yang kecil akan lebih mahal dari pada perusahaan besar. Berdasarkan hal tersebut perusahaan yang kecil akan cenderung memilih hutang untuk membiayai investasinya, terutama berupa hutang bank.[53]

Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula aset yang dimiliki, jika aset semakin besar maka dana yang digunakan juga semakin besar untuk operasional, dengan semakin besar operasional maka cenderung berdampak pada kas perusahaan yang pasti akan berkurang, dengan semakin besarnya biaya operasional perusahaan tentu saja akan diikuti oleh pergerakan hutang oleh perusahaan.

Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Werner R. Murhadi, Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van Rate, & Michael Ch. Raintung, dan Farah Margaretha Leon, & Arief Rahmanuddin.

[53] Dea Nurita. Op. Cit., 55

Menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (*Debt Equity Rasio*).

Tabel 2.3
Ringkasan Penelitian Terdahulu Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Rasio*)

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1.	Werner R Murhadi. (2011)	Determinan Struktur Modal : Studi Di Asia Tenggara. (Jurnal)	• Analisis model regresi berganda • Menggunakan variabel asset tability, dan non-debt tax shield
2.	Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van Rate, & Michael Ch. Raintung. (2017)	Pengarauh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Liquiditas Terhadap Struktur Modal. (Pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (Skripsi)	• Menggunakananalisis regresi linier berganda • Menggunakan variabel likuiditas sebagai variabel independen
3.	Farah Margaretha Leon, & Arief Rahmanuddin. (2018)	Determinant Factors of Funding at Small and Medium Enterprises in Indonesia. (Jurnal)	• Menggunakan model persamaan • Menggunakan variabel tangibilitas, liquiditas, dan perisai pajak non-hutang sebagai variabel Independen

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber 2018

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H_2 = Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang(*debt equity rasio).*

3. Pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset)* terhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Rasio)*

Menurut *Pecking order theory* bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Perusahaan cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal.[54]

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari semua aktivitas bisnis yang dijalankannya. Profitabilitas yang meningkat akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan teori pecking order yang memiliki preferensi pendanaan utama dengan dana internal dari laba ditahan yang akan menyebabkan modal sendiri semakin meningkat. Dengan modal sendiri yang meningkat, maka rasio hutang akan menurun dengan asumsi hutang relatif tetap. Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mimbar Purwanti. Menyatakan bahwa profitabilitas (*return on asset)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (*debt equity rasio*).

[54] Mimbar Purwanti. Op. Cit., 266

Tabel 2.4
Ringkasan Penelitian Terdahulu Profitabilitas (*Retur On Asset*)terhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Rasio*)

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1.	Mimbar Purwanti. (2017)	Pengaruh Liquiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang. (Jurnal)	• Menggunakananalisis regresi berganda. • Menggunakan variabel likuiditas sebagai variabel independen

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber 2018

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H_3 = Profitabilitas ***(retur on asset)*** berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang (*debt equity rasio)*.

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *Profitabilitas (Retur On Asset)*

Perusahaan JII (Jakarta Islamic Index) tidak akan berjalan tanpa adanya sistem penjualan yang baik. Penjualan merupakan ujung tombak dari sebuah perusahaan. Perusahaan yang meningkatkan pertumbuhan penjualan dengan menggunakan aset mereka secara efisien serta mengarah pada penggunaan sumber daya yang optimal dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut dapat mempertahankan posisi ekonomi dan kelangsungan hidupnya memberikan dampak positif terhadap *return on asset*. Ketika jumlah barang yang dijual semakin besar, maka biaya rata-rata per-satuan produk akan semakin kecil sehingga *return on asset* yang dihasilkan suatu perusahaan akan me ningkat. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas (*return*

on asset). [55] Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian Gladys Surya Putra & Yulius Jogi Christiawan, dan Irene Wei-Kiong Ting, Qian-Liong Kweh, & Yee-Chuann Chan.Menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (*return on asset*).

Tabel 2.5
Ringkasan Penelitian Terdahulu Pertumbuhan Penjualanterhadap Profitabilitas *(Return On Asset)*

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1.	Glandys Surya Putra & Yulius Jogi Christiawan. (2015)	Pengaruh manajemen modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan, terhadap profitabilitas. (Jurnal)	• Menggunakananalisis regresi linier berganda • Menggunakan variabel manajemen modal kerja sebagai variabel independen
2.	Irene Wei-Kiong Ting, Qian-Liong Kweh, & Yee-Chuann Chan. (2014)	Does Organizational Growth Contribute To Profitability? Evidence From Malaysian Public Listed Companies. (Jurnal)	• Menggunakan variabel total pertumbuhan asset dan pertumbuhan asset tetap sebagai variabel indevenden • Menggunakananalisis regresi linier berganda

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber 2018

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H_4= Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap profitabilitas (*return on asset)*

[55] Miswanto, Yanuar Rifqi Abdullah, dan Shofia Suparti. Op. Cit. 123.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas *(Return On Asset)*

Perusahaan besar dapat memperoleh keistimewaan dibanding perusahaan kecil dalam hal memperoleh bahan baku (input produksi), karena perusahaan besar membeli bahan baku dalam jumlah besar sehingga mendapatkan potongan harga (*quantity discount*) dari pemasok. Perusahaan besar akan mempunyai kapasitas untuk mengambil kredit dalam jumlah yang lebih besar dibanding perusahaan kecil. Perusahaan besar juga mempunyai akses yang lebih ke pasar modal dan perbankan dibanding per usahaan kecil.

Ukuran perusahaan juga dapat dijadikan sebagai *proxy* atas tingkat ketidakpastian saham, perusahaan dengan skala besar cenderung dikenal oleh masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar relatif lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan dengan skala kecil. Tingkat ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor mengenai masa depanperusahaan akan dapat diperkecil dengan semakin banyaknya informasi yang diperoleh.[56]

Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula aset yang dimiliki, jika aset semakin besar maka dana yang digunakan juga semakin besar untuk operasional, dengan semakin besar operasional maka cenderung berdampak pada pendapatan juga akan semakin besar yang tentu saja di ikuti oleh pergerakan dari laba perusahaan. Pergerakan laba

[56] Ibid.,

inilah yang pasti akan menggerakkan *return on asset* perusahaan, oleh karena itu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return on asset*.[57]Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Elvianto Nugroho, Miswanto, Yanuar Rifqi Abdullah, Shofia Suparti, N. Sivathaasan, R. Tharanika, M. Shinhuja, & V. Hanitha, dan Evada El Ummah Khoiro, Suhadak, & Siti Ragil Handayani. Menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (*return on asset*).

Tabel 2.6
Ringkasan Penelitian Terdahulu Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas *(Return On Asset)*

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1.	Elvianto Nugroho. (2011)	Analisis Pengaruh Liquiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan. (Skripsi)	• Menggunakan Metode Analisis Regresi • Menggunakan variabel liquiditas, perputaran modal kerja, dan leverage sebagai variabel independen
2.	Miswanto, Yanuar Rifqi Abdullah & Shofia Suparti. (2017)	Pengaruh efesiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap *profitabilitas* perusahaan. (Jurnal)	• Menggunakananalisis regresi linier berganda • Menggunakan variabel efisiensi modal kerja sebagai variabel independen
3.	N. Sivathaasan, R. Tharanika, M. Shinhuja, & V. Hanitha. (2013)	Factors determining Profitability: A Study of Selected Manufacturing Companies listed on Colombo Stock	• Menggunakan variabel struktur modal, dan perisai pajak non-utang sebagai variabel independen

[57] Septi Mauliddiana Rahayu. Loc. Cit

		Exchange in Sri Lanka. (Jurnal)	• Menggunakananalisis regresi linier berganda
4.	Evada El Ummah Khoiro, Suhadak, & Siti Ragil Handayani. (2013)	The Influence Of Capital Structure And Firm Size On Profitability And Dividend Policy (An Empirical Study At Property And Real Estate Sector Listed In Indonesia Stock Exchange During The Periods Of 2009-2012). (Jurnal)	• Menggunakan analisis partial least square (PLS) • Menggunakan variabel kebijakan hutang sebagai variabel independen

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber 2018

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H_5 = Ukuran perusahaanberpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap profitabilitas (*return on asset).*

6. Pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset*) sebagai variabel Intervening antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Rasio*)

Gladys Surya Putra & Yulius Jogi Christiawan, dan Irene Wei-Kiong Ting, Qian-Liong Kweh, & Yee-Chuann Chan. Dalam penelitiannya menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (*return on asset*). Kemudian Mimbar Purwanti dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh positif signipikan terhadap kebijakan hutang (*debt equity rasio*). Disamping itu Ni Putu Devi Andrayani & I Made Surya Negara

Sudirman dalam penelitiannya menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang (*debt equity rasio*).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipoteris sebagai berikut:

H_6 = Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang (*debt equity rasio*) dengan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening.

7. Pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset*) sebagai variabel Intervening antara Ukuran Perusahaanterhadap Kebijakan Hutang (*Debt Equity Rasio*)

Elvianto Nugroho, Miswanto, Yanuar Rifqi Abdullah, Shofia Suparti, N. Sivathaasan, R. Tharanika, M. Shinhuja, & V. Hanitha, dan Evada El Ummah Khoiro, Suhadak, & Siti Ragil Handayani dalam penelitiannya menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signipikan terhadap profitabilitas (*return on asset*). Kemudian Mimbar Purwanti dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh positif signipikan terhadap kebijakan hutang (*debt equity rasio*). Disamping itu Werner R. Murhadi, Stenyverens J.D Lasut, Paulina Van Rate, & Michael Ch. Raintung, dan Farah Margaretha Leon, & Arief Rahmanuddin dalam penelitiannya menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang

(*debt equity rasio*).

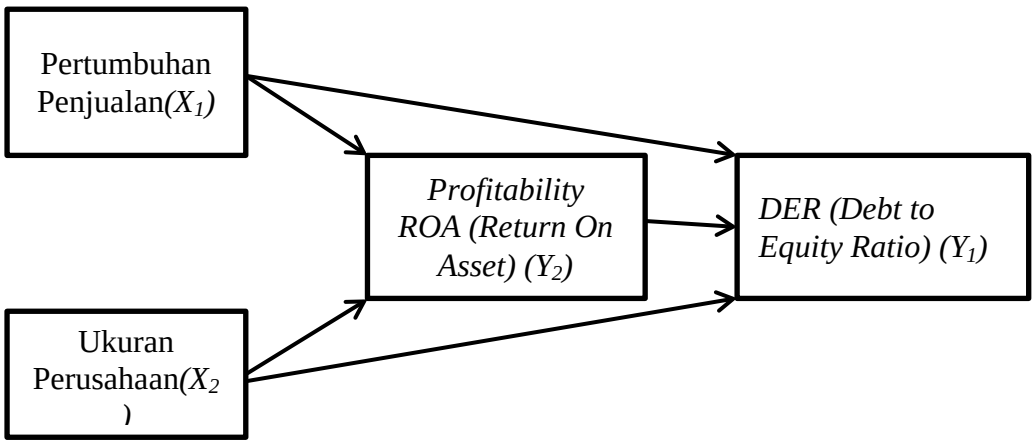
Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipoteris sebagai berikut:

H_7 = Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang (*debt equity rasio*) dengan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening.

D. Kerangka Pemikiran

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai hal penting.[58] Maka kerangka pemikiran teoritis yang disajikan dalam penelitian ini adalah sebagaiberikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Sumber : Dikembangkan dalam penelitian ini, 2019

[58] Wulandari, Frida Setya Ayu. *Pengaruh Kualitas Pelayanan Dan Citra Merek Terhadap Keputusan Pemilihan Produk Tabungan, Studi Pada Bank BNI Syariah Cabang Yogyakarta*, 2015, Skripsi UIN Sunan Kalijaga, diakses pada 12 November 2018

E. Hipotesis

Hipotesis ialah proposisi yang akan diuji keberlakuannya, atau merupakan suatu jawaban sementara atas pertanyaan penelitian.[59] Hipotesis juga dapat didefinisikan sebagai jawaban sementara yang kebenarannya masih harus diuji atau rangkuman simpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka.[60]Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui suatu pengujian atau test yang disebut tes hipotesis.

Berdasarkan uraian identifikasi masalah dan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan, maka penelitian ini mengambil hipotestis atau dugaan sementara, yaitu:

H_1= Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang (*debt equity rasio*).

H_2 = Diduga ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang(*debt equity rasio).*

H_3 = Diduga profitabilitas *(return on asset)* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang (*debt equity rasio).*

H_4= Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap profitabilitas (*return on asset).*

H_5 = Diduga ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap profitabilitas (*return on asset).*

---

[59] Prasetyo, Bambang. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatfif. Teori dan Aplikasi.* Jakarta: Rajawali Pers., hlm 76

[60] Martono, Nanang. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi Dan Analisis Data Sekunder*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, hlm 67

H_6 = Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang (*debt equity rasio*) dengan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening.

H_7 = Diduga ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap kebijakan hutang (*debt equity rasio*) dengan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening.