BAB II

KAJIAN PUSTAKA,KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Kallapur dan Trombley (2001) pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatan ukuran perusahaan melalui peningkatan aktiva. Tingkat pertumbuhan yang cepat mengindikasikan bahwa perusahaan perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Kegagalan yang diakibatkan oleh ekspansi dapat meningkatkan beban perusahaan karena perusahaan harus menutupi pengembalian beban ekspansi.

Pertumbuhan perusahaan menciptakan permintaan untuk investasi dana. Dalam situasi ini, dana internal dan ekuitas yang sering tidak mencukupi untuk proses pertumbuhan, manajer harus mempertimbangkan alternatif sumber pendanaan (Benkraiem dan Gurau, 2013).

Pengertian Pertumbuhan Perusahaan Menurut Brigham dan Houston (2011: 189) yaitu :

"Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu biaya emisi yang bekaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika

perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat lebih mengandalkan diri pada utang".

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan dalam jumlah aset baik berupa peningkatan atau mengurangi yang di alami oleh perusahaan selama periode satu tahun atau dengan kata lain pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran (Robitho dan Sutrisno, 2016).

Pertumbuhan Perusahaan Menurut Rodoni dan Ali (2014) dalam Ade dan Muhammad,(2015) yaitu :

"Menyatakan pertumbuhan secara tidak langsung berpengaruh pada pendanaan ekuitas yang signifikan walaupun pada keadaan dimana biaya kebangkrutan rendah. Jadi perusahaan dengan perrtumbuhan tinggi alan memiliki debt ratio yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya rendah".

Perusahaan – perusahaan dengan peluang tumbuh tinggi akan menghadapi masalah dalam investasi yang lebih berat. Agar dapat mengatasi masalah tersebut, perusahaan-perusahaan berupaya untuk menggunakan hutang jangka pendek (Agus, 2011).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Ekspansi ini tentunya membutuhkan dana yang besar. Untuk itu perusaahaan menggunakan berbagai cara salah satunya dengan melakukan pinjaman (Keni dan Sofia, 2013).

Perusahaan yang mengalami tingkat pertumbuhan yang tinggi dapat berarti bahwa perusahaan tersebut berhasil meningkatkan nilai perusahaannya

untuk memperoleh laba/ keuntungan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki (Ade dan Muhammad, 2015)

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengimplikasikan adanya permintaan yang lebih tinggi akan kebutuhan pendanaan maka menurut hipotesis *pecking order theory*, perusahaan akan memilih untuk menggunakan utang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru (Gelnn dan Rini, 2011).

Tingkat pertumbuhan *growth,* dalam penelitian ini menggunakan persenrase perubahan pada total aktiva dari tahun sebelumnya (t-1) terhadap tahun sekarang (t) sebagai proxy. Secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut

$$Percentage\ change\ in\ total\ asset = \frac{Total\ asset\ (t) - Total\ asset\ (t\text{-}1)}{Total\ asset\ (t\text{-}1)}$$

Sumber : Glenn dan Rinni (2011)

Dimana :
Total Asset (t) = Nilai total aset pada tahum bersangkutan
Total Asset (t-1) = Nilai total asset satu tahun sebelum tahun bersangkutan

2.1.2 Struktur Aktiva

Pengertian Struktur Aktiva Menurut Brigham dan Houston (2011: 188) yaitu :

"Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus".

Struktur Aktiva Menurut Syamsudin, (2001) dalam Syafrida dan Dilla (2014) yaitu :

"Struktur Aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancer maupun dalam aktiva tetap"

Pengertian Struktur Asset Menurut Syamsudin (2007: 9) yaitu :

"Struktur Aset adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing – masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Struktur aktiva merupakan susunan aktiva perusahaan yang menunjukan seberapa besar aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan jaminan".

Pengertian stuktur aktiva Menurut Kesuma (2009) dalam Syafiudin (2013) yaitu :

"Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberi manfaat dimasa yang akan datang

Menurut Gaud *et al* (2003) dalam Wiratna *et al* (2014) yaitu :

"Struktur aktiva juga cenderung berdampak pada keputusan pinjaman dari suatu perusahaan karena aktiva tetap dapat dijadikan sebagai jaminan".

Menurut Moh'd *et al.* (*1998)* dalam Intan dan Yadnya (2017) yaitu :

"Stuktur aset pada suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan. Jumlah kekayaan dapat dijadikan jaminan perusahaan, dimana kreditur akan memberikan pinjaman bila disertai dengan jaminan yang besar,pihak kreditor dalam

mempertimbangkan pemberian pinjaman akan memperhatikan struktur aktiva".

Aset tetap didefinisikan sebagai rasio aktiva tetap terhadap total aktiva. Maka semakin tinggi aktiva tetap suatu perusahaan maka semakin tinggi jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Besarnya aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral hutang perusahaan. Hal ini juga sebagai proteksi terhadap pemberi pinjaman dari masalah risiko modal yang disebabkan oleh konflik yang mungkin terjadi diantara kreditur maupun investor (Riki, 2014).

Struktur aset adalah aspek yang berhubungan dengan sumber daya perusahaan yang menggambarkan komposisi masing-masing jenis aset, seperti aset lancar, aset tetap lainnya dalam total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Itu juga untuk menilai jenis aset yang mendominasi dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan (Desmintari, 2015).

Adapun manfaat dari struktur aktiva adalah rasio ini memperlihatkan sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva tetapnya, semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut (Syafrida dan Dilla, 2014).

Variabel ini merupakan *collateral value of asset* (nilai jaminan aset) yang menggambarkan rasio aset tetap. Variabel ini diberi symbol ASSET yang diukur dengan menggunakan hasil bagi antara *fixed asset* terhadap *total asset.*

Fixed asset

$$\text{ASSET} = \frac{\text{Total asset}}{\text{Total asset}} \text{ X } 100\%$$

Sumber : Rifaatul Indana (2015)

2.1.3 Kebijakan Hutang

Pengertian Kebijakan Hutang Menurut Multiani (2010) dalam Intan dan Yadnya (2017) yaitu :

"Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan dari lua perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasi perusahaan. Tidak sedikit yang beranggapan bahwa penggunaan hutang akan menjadi lebih aman daripada menerbitkan saham baru karena saat perusahaan berekspansi, perusahaan tersebut pasti akan membutuhkan modal yang dapat berasal dari hutang maupun ekuitas.

Pengertian Kebijakan Utang Menurut Yati (2016) adalah :

" Keputusan yang diambil oleh pihak manajemen dalam memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasi perusahaan".

Menurut Baridwan (2004) dalam Siti dan Ikhsan (2016) menyatakan bahwa:

"Hutang merupakan pengorbanan manfaat ekonomi yang akan timbul dimasa yang akan datang yang disebabkan oleh kewajiban dimasa sekarang dari suatu badan usaha yang akan dipenuhi dengan mentransfer aktiva atau

memberikan jasa kepada badan usaha lain dimasa datang sebagai akibat dari transaksi –transaksi yang sudah berlalu".

Kebijakan utang dapat menjadi pilihan untuk mengatasi *agency problem*. Perusahaan yang menerapkan kebijakan utang sebagai salah satu strategi pendanaan dalam kegiatan operasi harus tetap waspada terhadap risiko yang mungkin timbul seperti risiko kebangkrutan, dimana perusahaan yang memiliki masalah utang pasti menanggung risiko ketika utang mencapai tanggal jatuh tempo. Jika perusahaan tidak mampu membayar hutang kepada para keditur, pada kondisi bahwa perusahaan mungkin terpaksa menyatakan bangkrut (Brealey *et al.* 2008: 27) dalam (Desmintari dan Fitri, 2015).

Kebijakan hutang perusahaan yang merupakan hasil pembagian antara kewajiban jangka panjang dan modal sendiri. Penggunaan hutang dapat mengurangi *agency conflict* dan asimetri informasi perusahaan mengeluarkan hutang. Hutang berarti memberikan signal kepada investor akan kemampuan kondisi keuangan perusahaan di masa depan (Nugroho, 2006) dalam (Siti dan Ikhsan, 2016).

Menurut Gusti (2013) dalam Intan dan Yadnya (2017) kebijakan hutang merupakan cara bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar (hutang) agar jumlah penggunaanya dapat meminimalisir besarnya risiko yang harus ditanggung perusahaan seperti kenggulan dari hutang tersebut. Perusahaan juga harus berhati-hati dalam menggunakan kebijakan hutang tersebut karena menurut *trade of theory*,semakin besar

proporsi hutang perusahaan,semakin tinggi bebabn pokok dan bunga yang harus dibayarkan kembali dan semakin inggi pula risiko kebangkrutan.
Menurut Kasmir (2012) dalam Yati (2016) menyatakan bahwa :

" Kebijakan hutang sering dikur menggunakan *debt to equity ratio. Debt to equity ratio* adalah total kewajiban (kewajiban lancer maupun kewajiban jangka panjang) dibagi dengan total ekuitas. *Debt to equity ratio* menggambarkan sampai sejauh mana modal perusahaan dapat menutupi atau membayar utang kepada pihak luar".

Debt to equity (DER) dapat menunjukan tingkat risiko suatu perusahan dimana semakin tinggi rasio DER, maka semakin tinggi risiko suatu perusahaan, karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (*equity)* artinya ketika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendiri berarti rasio DER diatas 1, sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk operasional perusahaan lebih banyak menggunakan hutang
Nugroho (2006) dalam Intan dan Yadnya (2017)

Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2008: 200) menyatakan bahwa :

" Rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*- DER) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang yang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Rasio ini dihitung sebagai berikut :

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

Sumber : Darmaji dan Fakhrudin (2008: 200)

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Sebelum penulis melakukan penelitian,penulis mempelajari dan membaca penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, untuk menjaga keaslian penelitian, maka dapat dibandingkan dengan penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti : Pancawati Hardianingsih dan Rachamawati Meita Oktaviani.

   Judul : Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory (2012).

   Hasil analisis menunjukan bahwa keempat variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel DER sementara itu dua variabel bebas lainnya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DER. Profitabilias berpengaruh positif signifikan terhadap hutang, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap utang, struktur aktiva perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap hutang, saldo laba ditahan berpengaruh negatif signifikan terhadap hutang, sementara *free cash flow* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap hutang

2. Peneliti : Syafrida Hani, Dilla Ainur Rahmi.

   Judul : Analisis Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Pendanaan Eksternal (2014).

Hasil analisis menunjukan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur pendanaan eksternal begitu juga struktur aset. Secara simultan pertumbuhan penjualan dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur pendanaan eksternal. Itu berarti struktur pendanaan eksternal dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

3. Peneliti : Yati Mulyati

   Judul : Pengaruh Struktur Asset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Utang (2016)

   Hasil penelitian menunjukan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

4. Peneliti : Rifaatul Indana

   Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividend dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur yang Masuk dalam Daftar Efek Syariah (2015).

   Hasil penelitian menunjukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

5. Peneliti : Siti Fatimatul Zuhria, Ikhsan Budi Riharjo

   Judul : Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (2016).

   Hasil penelitian ini menunjukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif yang artinya perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal, *free cash flow* mempunyai hubungan negatif yang artinya dengan adanya *free cash flow* yang tinggi oleh manajer dapat digunakan untuk membayar utang, membagikan deviden kepada pemegang saham dan untuk membiayai operasional perusahaan serta dapat di investasikan kembali, pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang negatif yang artinya bahwa perusahaan yang memiliki penerimaan tinggi, berarti memiliki kemampuan pendanaan internal yang tinggi sedangkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif artinya ukuran perusahaan yang besar berarti perusahaan.

6. Peneliti : Glenn Indrajaya, dan Rini Setiadi

   Judul : Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal : Studi Empiris Pada Perusahan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007

Hasil penelitian menunjukan bahwa struktur aset dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada struktur modal,sementara profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu,dua variabel lain tingkat pertumbuhan dan risiko bisnis tidak signifikan mempengaruhi struktur modal. Hasilnya menunjukan bahwa profitabilitas paling memiliki dampak terhadap struktur modal, lima variabel independen secara simultan berpengaruh.

7. Peneliti : Desmintari, Fitri Yetty

Judul ; Effect Of Profitability, Liquidity and Assets Structure on the Company Debt Policy (2015)

Hasil penelitian ini menunjukan *profitability* dan *liquidity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *debt policy*. Sementara variabel lainnya *assetss structure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt policy.*

8. Richard Kofi Akoto, Dadson Awunyo-Vitor

Judul : What Determines the Debt Policy of Listed Manufacturing Firm in Ghana? (2014).

Asset structure finds a positive and significant relationship between total debt, liquidity has a positive and insignificant relationship between total debt and size and profitability are also positive and statistically significant in their association with total debt.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul/ Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory) Oleh : Pancawati Hardianingsih dan Rachmawati (2012)	Hasil penelitian menunjukan bahwa profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan, pertumbuhan perusahaan dan saldo laba ditahan berpengaruh negatif signifikan, *free cash flow* dan kepemilikan managerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.	Variabel GROW, ASSET, DER	Variabel : FCF,ROE
2.	Analisis Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Pendanaan Eksternal Oleh : Syafrida Hani dan Dilla Ainur Rahmi (2014)	Hasil analisis menunjukan bahwa pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur pendanaan eksternal,secara simultan pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur pendanaan eksternal.	Indikator DER Variabel DER, ASSET	Variabel : Sales growth
3.	Pengaruh Struktur Asset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Utang Oleh : Yati Mulyati (2016)	Hasil penelitian menunjukan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang	Indikator DER	Variabel : Sales growth Indikator : ASSET
4.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividend dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur yang Masuk dalam Daftar Efek Syariah. Oleh : Rifaatul Indana (2015)	Hasil penelitian menunjukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, empat variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang.	Indikator DER, ASSET	Variabel : MOWN, IOWN,DPR

No.	Judul/ Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan

5.	Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusaahaan Terhadap Kebijakan Hutang. Oleh : Siti Fatimatul Zuhria dan Ikhsan Budi Riharjo (2016)	Hasil analisis menunjukan bahwa profitabilitas, *free cash flow* dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, ukuran perusahanan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.	Indikator DER	Variabel : Profitability, FCF, sales growth,firm size
6.	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di BEI Periode 2004-2007 Oleh : Glenn Indrajaya, dan Rini Setiadi2011	Hasil penelitian menunjukan bahwa struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan dan risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas paling memiliki dampak terhadap struktur modal, lima variabel independen secara simultan berpengaruh.	Variabel ASSET, GROW	Variabel : Capital structure, leverage, size company, profitability
7.	Effect Of Profitability, Liquidity and Asset Structure on the Company Debt Policy Oleh : Desmintari and Fitri Yetty (2015)	Hasil analisis menunjukan *profitability* dan *liquidity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *debt policy*,sementara *asset structure* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang	Indikator DER ASSET	Variabel : Profitability, liquidity
8.	What Determines the Debt Policy of Listed Manufacturing Firm in Ghana? Oleh : Richard Kofi Akoto dan Dadson Awunyo-Vitor (2014)	Asset structure finds a positif significant relationship between total debt. Liquidity has a positif and insignificant relationship between total debt. Size and profitability are also positive and statistically significant in their association with total debt.	Variabel GROW, ASSET	Variabel : Capital structure, manufacturing firms

2.2 Kerangka Pemikian

Dalam menjalankan operasional perusahaan, manajer perlu memenuhi pendanaan yang dibutuhkan untuk mendukung operasional perusahaan. Sumber pendanaan sendiri dapat diperoleh dari dana internal yaitu *internal equity* yang merupakan perolehan laba ditahan yang dihasilkan dari operasional perusahaan maupun ataupun dana eksternal dimana perusahaan memiliki pilihan ingin menerbitkan surat hutang ataupun mengeluarkan saham baru.

Kebijakan hutang dikategorikan sebagai sumber pendanaan eksternal. Pengambilan keputusan kebijakan hutang dilakukan, selain untuk menambah dana perusahaan dalam rangka memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dan sumber pendanaan ekspansi, hutang juga digunakan untuk mengurangi konflik keagenan.

Kebijakan hutang dapat dipengaruhi salah satunya oleh pertumbuhan perusahaan, dimana ketika pertumbuhan perusahaan meningkat menggambarkan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi dimana membutuhkan dana yang besar untuk mengembangkan usahanya sering kali dana internal perusahaan tidak mencukupinya.

Maka ketika dibutuhkan dana eksternal untuk memenuhi pendanaan operasional perusahaan menurut hipotesis *pecking order theory* perusahaan terlebih dahulu memilih untuk menggunakan hutang, ini dikarenakan perimbangan biaya emisi obligasi yang lebih murah bila dibanding saham baru.

Disamping pertumbuhan perusahaan terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang yaitu struktur aktiva, dimana struktur aset sendiri merupakan penentuan besar alokasi dana untuk komponen aktiva baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap.

Struktur aktiva sendiri merupakan susunan aktiva perusahaan yang dapat menunjukan seberapa besar aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan jaminan.

Aktiva tetap dapat dijadikan sebagai jaminan untuk melakukan pinjaman hutang, dimana kreditur hanya memberi pinjaman kepada perusahaan yang mempunyai jaminan, hal ini dilakukan karena kreditor dalam mempertimbangkan pemberian pinjaman melihat struktur aktiva. Maka dari itu perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi maka semakin tinggi hutang yang dapat dimiliki oleh perusahaan tersebut.

2.2.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Brigham dan Gapenski (1996) dalam Rizkia dan Ratih (2009) menyatakan :

“ Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber ekstern yang lebih besar. Untuk memenuhi kebutuhan dana dari luar, perusahaan dihadapkan pada pertimbangan sumber dana yang lebih murah. Dalam hal ini, penerbitan surat hutang lebih disukai dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru karena biaya emisi saham baru lebih besar dari pada biaya hutang, dengan demikian tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang”.

Namun dalam penelitian (Pancawati dan Rachmawati, 2014). Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi menunjukan bahwa

dengan sumber daya yang dimiliki dapat menghasilkan pertumbuhan yang baik. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki.

2.2.2 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Brigham dan Houston (2001: 30-41) dalam Pancawati (2012) menyatakan :

"Aset yang dimiliki oleh perusahaan akan mempunyai pengaruh terhadap hubungannya dengan pihak lain. Aktiva merupakan salah satu jaminan yang bias menyakinkan pihak lain untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan lebih mudah memperoleh pinjaman".

Aset tetap difinisikan sebagai rasio aktiva tetap terhadap total aktiva. Semakin tinggi nilai aktiva tetap suatu perusahaan maka semakin tinggi jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Besarnya aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral hutang perusahaan. Hal ini juga sebagai proteksi terhadap pemberi pinjaman dari masalah risiko moral yang disebabkan oleh konflik yang mungkin terjadi diantara kreditur maupun investor (Riki, 2014)

2.2.3 Pengaruh Struktur Aktiva Dengan Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Ekspansi ini tentunya

membutuhkan dana yang besar. Untuk itu perusahaan menggunakan berbagai cara antara lain dengan melakukan peminjaman. Perusahaan dapat memeperoleh pinjaman yang lebih besar apabila memiliki struktur aktiva yang besar karena aktiva tetap yang besar dapat dijadikan jaminan (Keni dan Sofia,2013).

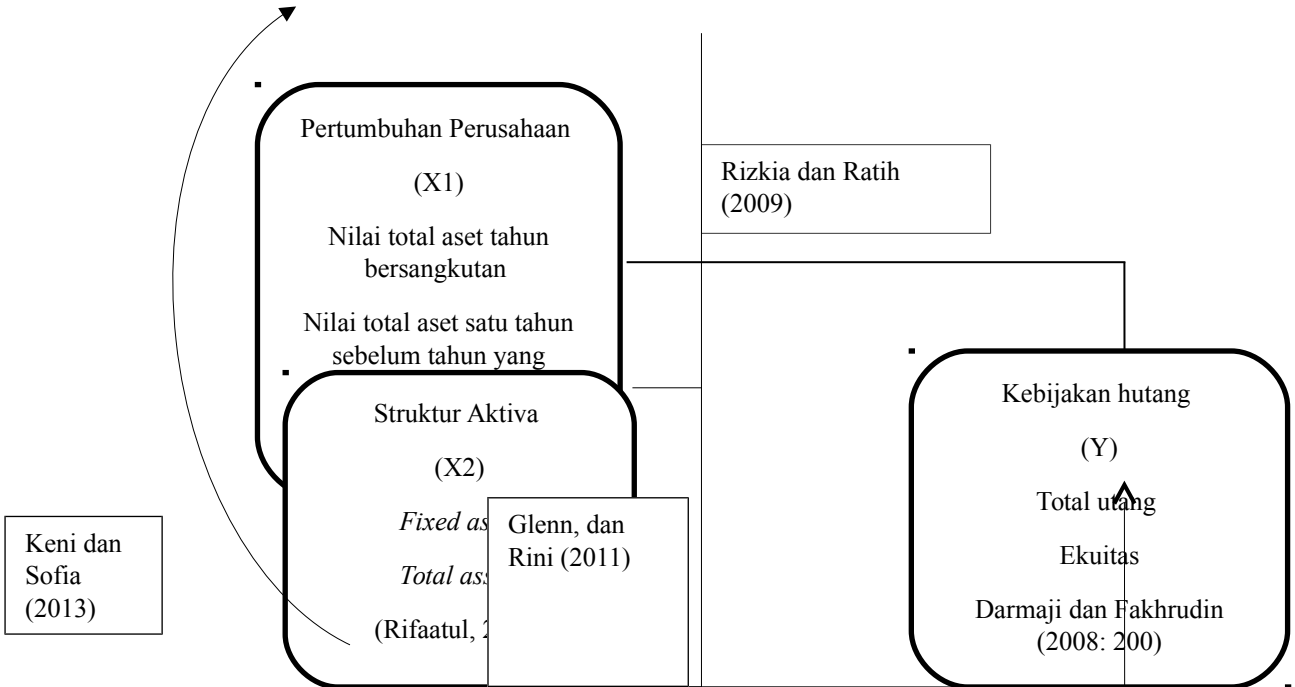
2.2.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi mengindikasikan adanya permintaan yang lebih tinggi akan kebutuhan eksternal. Ketika dibutuhkan pendanaan eksternal maka menurut hipotesis *pecking order theory,* perusahaan menggunakan hutang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru. Aktiva tetap dapat dijadikan jaminan dalam melakukan pinjaman utang dan dapat mereduksi biaya dari kesulitan keuangan dan ini dapat meningkatkan kapasitas utang

Menurut Glenn Indrajaya dan Rini Setiadi (2011) dalam jurnalnya tentang "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal : Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007" menyimpulkan bahwa struktur aset dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada struktur modal, sementara profitabilitas memiliki pengaruh yang negative dan signifikan

terhadap struktur modal. Sementara itu, dua variabel lain tingkat pertumbuhan dan risiko bisnis tidak signifikan mempengaruhi struktur modal. Hasilnya menunjukan bahwa profitabilitas memiliki dampak terhadap struktur modal. Lima variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian di atas dapat disusun suatu gambar paradigma penilitian yang dapat dilihat pada gambar dibawah ini :





Riki (2014)

Gambar: 2.1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan pada baian sebelumnya, maka penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut :

H_1 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang

H_2 : Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang

H_3 : Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Perusahaan

H_3 : Pertumbuhan perusahaan dan Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang