

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### 2.1.1 Kebijakan Hutang

###### *2.1.1.1 Teori*

Dalam Akuntansi, hutang merupakan suatu pengorbanan ekonomis untuk masa depan dalam bentuk penyerahan jasa, aktiva sebagai bagian dari transaksi atau kesepakatan di masa lalu antara kedua belah pihak. Tidak hanya dalam bentuk uang tunai, hutang juga bias dalam bentuk surat berharga seperti obligasi, saham, surat pengakuan hutang dan lain sebagainya.

Setiap laporan keuangan perusahaan pasti memiliki akun hutang. Namun, tidak semua hutang terjadi karena kondisi perusahaan yang sedang bermasalah, bisa jadi hutang diperlukan untuk menjaga perputaran dalam proses bisnis. Menurut (Munawir, 2004) Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini adalah sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari kreditur. Sedangkan menurut SFAC (*Statement of Financial Accounting Concepts*), Hutang adalah suatu kemungkinan ekonomis di masa depan untuk mentransfer aset atau memberikan jasa ke perusahaan lain di masa yang akan datang sebagai hasil transaksi masa lalu.

Hutang dibagi menjadi 2 Jenis yaitu :

###### a. Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang merupakan hutang yang jatuh temponya relative lama, biasanya dalam satu periode akuntansi atau bahkan lebih lama. Keuntungan dari hutang ini yaitu, suatu usaha dapat meningkatkan nilai asset (baik dalam bentuk investasi, maupun

pembelian asset bergerak dan tidak bergerak) dan keuntungan dalam laporan keuangan pada periode tersebut, serta membuat perputaran uang menjadi relative lebih cepat.

b. Hutang Jangka Pendek

Hutang Jangka Pendek merupakan hutang yang jatuh temponya kurang dari 1 tahun. Dalam akuntansi, hutang jangka pendek dan pelunasannya akan tercatat di setiap periodenya pada laporan keuangan. Pada umumnya, hutang ini terjadi untuk keperluan jual beli perusahaan, contohnya pembelian bahan baku. Tujuan adanya hutang jangka pendek bagi perusahaan adalah untuk mempercepat perputaran keuangan, sehingga pada saat pembayaran, barang tersebut telah terjual.

Kebijakan Hutang adalah Kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Riyanto, 2014). Menurut (Mamduh, 2004) apabila sebuah perusahaan memiliki hutang yang lebih besar daripada nilai struktur modalnya maka perusahaan tersebut akan dianggap beresiko oleh para investor. Namun, jika perusahaan memiliki hutang yang relatif kecil atau tidak memiliki hutang sama sekali maka perusahaan akan dianggap tidak dapat memanfaatkan tambahan modal yang didapat dari eksternal perusahaan guna meningkatkan kegiatan operasional perusahaan.

Menurut (Hirt, Block, 2011) penggunaan hutang memiliki keuntungan-keuntungan seperti :

1. Pembayaran bunga (*interest*) dapat mengurangi pajak perusahaan.
2. Dalam keadaan ekonomi yang inflasi, hutang dapat dibayar dengan nilai uang yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan hutang jangka panjang dibayar ketika nilai uang telah menurun karena inflasi.
3. Penggunaan hutang yang baik dapat mengurangi biaya modal perusahaan.

Namun penggunaan hutang juga tanpa memiliki kerugian, diantaranya :

1. Bunga dan nominal pokok (*principal amount*) ditentukan pada kontrak dan harus dipenuhi oleh perusahaan apapun keadaannya.
2. Perjanjian hutang dapat mengakibatkan pembatasan yang memberatkan perusahaan, contohnya seperti mempertahankan modal kerja pada tingkat tertentu, adanya batas penerbitan hutang di masa depan, dan mengatur kebijakan-kebijakan lain yang akan diambil oleh perusahaan.

#### 2.1.1.2 Konsep teori yang melatarbelakangi

Kebijakan hutang memiliki teori yang melatarbelakangi adanya kebijakan hutang di dalam suatu perusahaan, yaitu :

##### a. *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* dikemukakan oleh (Donaldson, 1961) yang menerangkan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam penggunaan dana dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan dana yang berasal dari internal perusahaan (*Internal Financing*) yang bersumber dari aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi daripada menggunakan dana yang berasal dari eksternal perusahaan (*External Financing*) seperti hutang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Namun, pada kenyataannya penggunaan hutang justru lebih banyak disukai karena biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk berhutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham.

*Pecking Order Theory* juga menjelaskan tentang alasan perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi, justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam penggunaan dana. Scenario urutan dalam teori *Pecking Order* adalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan memilih pandangan internal yang berarti, dana internal yang diperoleh perusahaan dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- 2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi yang dilakukan
- 3) Karena adanya kebijakan deviden yang konstan, ditambah dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat diprediksi, akan menyebabkan aliran kas perusahaan akan lebih besar dibanding pengeluaran investasi pada saat saat tertentu dan akan lebih kecil dari yang lain.
- 4) Jika pandangan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu lalu kemudian memilih untuk berhutang.

Dari teori ini terlihat bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan sesuai dengan tingkat resiko yang akan ditanggung. Sumber pendanaan eksternal dibutuhkan apabila sumber pendanaan *internal* yang sudah ada tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan namun, sumber dana yang paling diutamakan adalah hutang.

b. Pendekatan teori keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini muncul dari adanya tanggung jawab mengelola perusahaan dari pihak-pihak yang dianggap profesional untuk memaksimalkan kekayaan dari *Principal* atau pemegang saham. Dalam teori keagenan pihak profesional yang akan mengolah kekayaan *Principal* ini disebut sebagai *agent*. (Scott, 1997) konsep *Agency Theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*, di mana pihak *principal* memperkerjakan pihak *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*. Sedangkan Menurut (Jensen & Meckling, 1976) hubungan keagenan adalah sebagai kontrak, dimana satu atau beberapa orang (*principal*) memperkerjakan orang lain (agen) untuk melaksanakan

sejumlah jasa dan mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen tersebut.

Dari konsep ini, dapat disimpulkan bahwa *agency theory* merupakan hubungan antara *principal* yang mana adalah pemegang saham dengan *agent* yang mana adalah manajer dan diberi tanggung jawab atau tugas untuk mengelola suatu perusahaan dengan tujuan memenuhi kepentingan pemegang saham. Hubungan ini dapat menimbulkan masalah untuk pihak-pihak yang bersangkutan jika keduanya memiliki tujuan dan pandangan yang berbeda mengenai pengelolaan kekayaan *principal*. Namun pada kenyataannya, manajer akan lebih menutamakan untuk mencapai tingkatan gaji dan kompensasi yang akan didapatkan daripada berusaha untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. salah satu tindakan yang dilakukan manajer adalah membebankan biaya-biaya diluar usaha untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan terhadap perusahaan sehingga akan membawa dampak penurunan deviden pada perusahaan. kondisi ini adalah bentuk dari *agency conflict*.

Konflik ini dapat dikurangi dnegan pengawasan untuk menyelaraskan kepentingan pihak-pihak yang terlibat dan dengan adanya pengawasan ini maka akan timbul *agency cost*. Biaya keagenan atau *agency cost* adalah biaya yang timbul akibat adanya kegiatan untuk mengawasi tindakan manajer, guna mencegah tindakan yang tidak dikehendaki, dan *opportunity cost* akibat pembatasan yang dilakukan para pemegang saham terhadap tindakan manajer.

Namun menurut (Van Horne & Wachowicz, 2013) menjelaskan bahwa biaya keagenan ini adalah biaya yang terkait dengan manajemen pengawasan untuk memastikan manajer melakukan kegiatannya secara konsisten dengan perjanjian kontrak antara pemegang saham dan kreditur. Untuk menekan timbulnya *agency cost* ini biasanya perusahaan menggunakan dana yang berasal dari

eksternal yaitu hutang. Menurut (Wahidahwati, 2002) peningkatan pendanaan yang dilakukan dengan hutang akan dapat menurunkan masalah keagenan yang ada di perusahaan sehingga dapat mengurangi kemungkinan adanya pemborosan yang dilakukan oleh manajer.

Ada dua alasan mengapa peningkatan hutang dapat mengurangi masalah keagenan. Alasan yang pertama yaitu dengan meningkatnya hutang maka akan menimbulkan turunnya proporsi saham yang seharusnya dijual kepada perusahaan, semakin kecil nilai saham yang beredar di pasar maka semakin kecil juga masalah keagenan yang timbul diantara manajer dan pemegang saham. Alasan yang kedua, dengan adanya peningkatan hutang, maka perusahaan akan dapat meminimalisir dana menganggur yang dikhawatirkan dapat digunakan pihak manajemen untuk pengeluaran yang tidak perlu bagi perusahaan.

c. *Trade off theory (Balancing Theory)*

*Trade Off Theory* menyatakan bahwa teori ini memiliki pola keseimbangan antara keuntungan penggunaan dana dari hutang dengan tingkat bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan. *Trade Off Theory* merupakan penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang. Hal serupa juga di katakana oleh (Brigham & Houston, 2011) yang menyatakan bahwa dalam *Trade Off Theory*, struktur modal yang optimal dapat didapatkan perusahaan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak yang menguntungkan) dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Hal ini berarti, semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan dengan berhutang maka, semakin besar pula resiko yang akan ditanggung perusahaan yang salah satunya adalah membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para debt holders setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (*bancruptcy cost of debt*).

Model teori *Trade-Off* ini memberikan dua manfaat penting bagi perusahaan, yaitu :

1. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi disarankan untuk menggunakan hutang yang lebih kecil dan perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang rendah disarankan untuk menggunakan hutang yang lebih besar di karenakan adanya penggunaan hutang yang besar akan berdampak pada peningkatan beban bunga yang akan ditanggung perusahaan di setiap tahunnya yang akhirnya akan berdampak pada penambahan beban pada keuangan perusahaan.
2. Perusahaan yang memiliki kewajiban untuk membayar pajak tinggi disarankan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya karena perusahaan dapat memanfaatkan *tax shield* yang timbul akibat adanya hutang tersebut.

#### 2.1.1.3 Konsep pengukuran

Menurut (Kasmir, 2015) Kebijakan Hutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas yang telah dilakukan perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan nilai ekuitas yang dimilikinya. Artinya dalam sistematis perhitungan hutang adalah total hutang dibagi oleh total ekuitas.

#### 2.1.2 *Tangibility* (Struktur Aktiva)

##### 2.1.2.1 Teori

*Tangibility* atau Struktur Aktiva adalah rasio yang membandingkan aktiva tetap dengan total aktiva. Besarnya aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat menentukan apakah perusahaan tersebut akan mengambil kebijakan hutang untuk memenuhi biaya operasional perusahaannya. Keputusan investasi akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan, dengan demikian

keputusan yang diambil tersebut juga akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap.

(Kasmir, 2015) aktiva atau aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada periode tertentu. Menurut Hardiningsih & Oktaviani, (2012) mengatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara struktur aset perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Struktur Aset dapat dilihat dari dua sisi yaitu aset yang harus tersedia untuk operasional perusahaan selama satu periode dan aset yang harus tersedia untuk operasional perusahaan secara permanen.

#### *2.1.2.2 Jenis-Jenis Aktiva*

Aktiva adalah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dan merupakan sumber daya yang dimiliki, bertujuan untuk menghasilkan profit yang diklasifikasikan menjadi aktiva lancar dan aktiva tidak lancar, yaitu :

a. Aktiva Lancar

Aktiva lancar yaitu, uang kas dan lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai.

b. Aktiva Tidak Lancar

Aktiva Tidak Lancar yaitu mempunyai masa penggunaan yang relative panjang dalam arti tidak akan habis dipakai dalam waktu satu periode akuntansi dan membutuhkan proses yang cukup panjang untuk dapat segera dijadikan kas.

#### *2.1.2.3 Konsep teori yang melatar belakangi*

Struktur Aktiva memiliki manfaat besar pada suatu perusahaan. semakin besar Aktiva Tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin besar juga pendanaan yang didapatkan untuk perusahaan yang asalnya dari luar perusahaan karena Aktiva Tetap perusahaan tersebut nantinya akan dijadikan jaminan atas pendanaan tersebut.

Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan struktur aset yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan hutang.

#### 2.1.2.4 Konsep Pengukuran

*Tangibility* atau Struktur Aktiva adalah rasio yang membandingkan aktiva tetap dengan total aktiva. Konsep pengukuran dalam penelitian ini menggunakan rumus dari jurnal (Purba et al., 2018), yang menggunakan rasio *Fix Asset* dibagi dengan Total Aset.

#### 2.1.3 *Growth Opportunity* (Pertumbuhan Perusahaan)

##### 2.1.3.1 Teori

Menurut (Weston, 1992) dalam thesis (Wibowo, 2016) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan dapat ditunjukkan dengan adanya peningkatan *revenue* atau laba perusahaan yang semakin meningkat dari periode ke periode. Dalam rasio ini mengukur tentang seberapa baik perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan. Dikatakan bahwa apabila pertumbuhan perusahaan yang meningkat menunjukkan perusahaan memiliki perkembangan yang baik. Hal tersebut menjelaskan bahwa pertumbuhan penduduk menggambarkan prospek perkembangan dimasa yang aan datang. Perusahaan yang mampu mempertahankan posisinya secara stabil dimasa-msa pertumbuhan perekonomian dianggap berhasil dalam menjalankan system dan strategi perusahaanya. Oleh karena itu, strategi perusahaan yang baik dan dapat mencapai target perusahaan mengindikasikan kinerja yang baik sehingga perusahaan dapat lebih berkembang dan dapat melakukan perlusaan usahanya.

Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan hal yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan , karena perusahaan akan mudah untk mendapatkan investasi dari pihak investor dan kredit dari pihak kreditur agar dapat memajukan dan menjaga kelangsungan hidup dalam usahanya. Selain itu , dari pihak eksternal , investor dalam kreditur akan dengan mudah

memberikan kepercayaan kepada perusahaan dalam mengelola investasi serta pinjaman yang mereka berikan karena melihat prospek perusahaan yang tumbuh dilingkungan usahanya. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tingkat ekspansi yang diusahakan oleh perusahaan dengan melihat pertumbuhan aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasional. Pertumbuhan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal. Salah satu cara dalam mempengaruhi pertumbuhan penduduk yaitu dengan melihat perolehan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dalam kurun waktu periode tertentu. Laba bersih sendiri merupakan suatu prestasi manajemen yang telah menggunakan berbagai aset untuk mendapatkan laba bersih. Terkadang perusahaan bisa menjual produk yang banyak namun belum tentu bisa mendapatkan keuntungan. Maka dari itu, perusahaan yang mendapatkan keuntungan akan menjadi perusahaan yang mengalami pertumbuhan positif. Sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan yang negatif cenderung lebih besar menunjukkan ke arah kebangkrutan.

#### *2.1.3.2 Konsep teori yang melatarbelakangi*

Menurut (Sriwardany, 2007) Pertumbuhan Perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan Ukuran Perusahaan yang dapat diproyeksikan sebagai peningkatan aktiva, ekuitas, laba, dan penjualan serta nilai Tobin-q. Tingkat Pertumbuhan yang semakin cepat menandakan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi. Untuk itu, perusahaan memerlukan dana yang lebih untuk tetap melakukan ekspansi, bisa jadi sumber dana yang dibutuhkan dari internal atau dari eksternal. Namun perusahaan juga harus memikirkan biaya yang timbul bila memutuskan untuk mengambil sumber daya internal.

Pertumbuhan perusahaan yang besar mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Hutang yang akan diambil oleh perusahaan, karena perusahaan

yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Hal inilah yang mendorong manajer untuk menggunakan hutang dalam membiayai kebutuhan pendanaannya (Nicken dan Yeniate, 2010)

#### *2.1.3.3 Konsep pengukuran*

Pertumbuhan Perusahaan merupakan salah satu bagian dari rasio keuangan pembentuk struktur modal perusahaan. Dalam rasio ini mengukur tentang seberapa baik perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya. Pertumbuhan Perusahaan dapat diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya.

#### *2.1.4 Inflasi*

##### *2.1.4.1 Teori*

Menurut (Putong, Iskandar, 2008) “Inflasi adalah kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus. Akibat dari inflasi ini secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya juga menurun.”

Menurut Bank Indonesia, Inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali kenaikan itu meluas pada barang lainnya. Kebalikan inflasi adalah deflasi. Indikator yang sering digunakan dalam mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan Indeks Harga Konsumen dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat. Dalam pengertian tersebut, terdapat dua pengertian penting yang merupakan kunci dalam memahami inflasi. Yang pertama adalah “kenaikan harga secara umum” dan yang kedua adalah “terus-menerus”. Dalam inflasi harus terkandung unsur kenaikan harga, dan selanjutnya kenaikan harga tersebut adalah harga secara umum.

Teori Inflasi awalnya berkembang dari teori yang dikenal dengan teori kuantitas. Teori kuantitas adalah teori yang menggambarkan analisis hubungan langsung yang sistematis antara pertumbuhan jumlah uang beredar dan inflasi yang dinyatakan dalam “*the equation of exchange*”. Teori kuantitas pada dasarnya merupakan suatu hipotesis tentang factor yang menyebabkan perubahan tingkat harga ketika kenaikan jumlah uang beredar merupakan factor penentu atau factor yang mempengaruhi kenaikan tingkat harga.

Sedangkan menurut Badan Pusat Statistik (BPS) mengartikan inflasi sebagai kecenderungan naiknya barang dan jasa, yang pada umumnya berlangsung secara terus-menerus. Jika harga barang dan jasa di dalam negeri meningkat, maka inflasi mengalami kenaikan.

#### 2.1.4.2 Jenis-jenis Inflasi

Jenis Inflasi dapat dibagi menjadi 3 kategori, yaitu :

1. Berdasarkan kenaikan harga

Berdasarkan kenaikan harganya, inflasi dibagi kedalam 4 jenis, yaitu:

- a. Inflasi ringan, yaitu kenaikan harga dibawah 10% dalam setahun.
- b. Inflasi sedang, yaitu kenaikan harga diantara 10%-30% dalam setahun.
- c. Inflasi berat, yaitu kenaikan harga diantara 30%-100% dalam setahun.
- d. Hiperinflasi (inflasi yang tidak terkendali), yaitu kenaikan harga diatas 100% dalam setahun.

2. Berdasarkan Asalnya.

Berdasarkan Asalnya, Inflasi dibagi menjadi 2 yaitu :

- a. Inflasi dari dalam negeri (*domestic inflation*)
- b. Inflasi dari luar negeri (*imported inflation*)

3. Berdasarkan besarnya cakupan pengaruh terhadap harga

Berdasarkan besarnya cakupan pengaruh terhadap harga, inflasi dibagi menjadi 3, yaitu :

- a. Inflasi tertutup (*Closed inflation*) artinya kenaikan harga yang terjadi hanya berhubungan dengan satu atau dua barang tertentu.
- b. Inflasi terbuka (*Open inflation*) artinya kenaikan harga yang terjadi pada semua barang secara umum.
- c. Hiperinflasi artinya serangan inflasi yang sangat hebat sehingga barang/jasa terus berubah dan meningkat setiap saat, akibatnya orang-orang tidak dapat menahan uang lebih lama karena nilai uang yang merosot.

## 2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Analisis	Kesimpulan hasil
1.	Fajar Suryatama (2017)	PENGARUH <i>TANGIBILITY ASSET</i> , <i>PROFITABILITY</i> , <i>SIZE</i> , <i>BUSINESS RISK</i> DAN <i>GROWTH OPPORTUNITIES</i> , TERHADAP KEBIJAKAN <i>LEVERAGE</i> PERUSAHAAN	Menganalisis pengaruh <i>Tangibility Asset</i> , <i>Profitability</i> , <i>Size</i> , <i>Business Risk</i> Dan <i>Growth Opportunities</i> Terhadap Kebijakan <i>Leverage</i> Perusahaan.	$(X_1) = \text{Tangibility Asset}$ , $(X_2) = \text{Profitability}$ , $(X_3) = \text{Size}$ , $(X_4) = \text{Business Risk}$ , $(X_5) = \text{Growth Opportunities}$ , $(Y) = \text{Kebijakan Leverage}$	40 Sampel	Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda	Struktur Aktiva atau <i>Tangibility Asset</i> dan variabel tingkat Pertumbuhan atau <i>Growth Opportunities</i> mempunyai pengaruh yang negative terhadap variabel leverage atau Kebijakan Hutang.

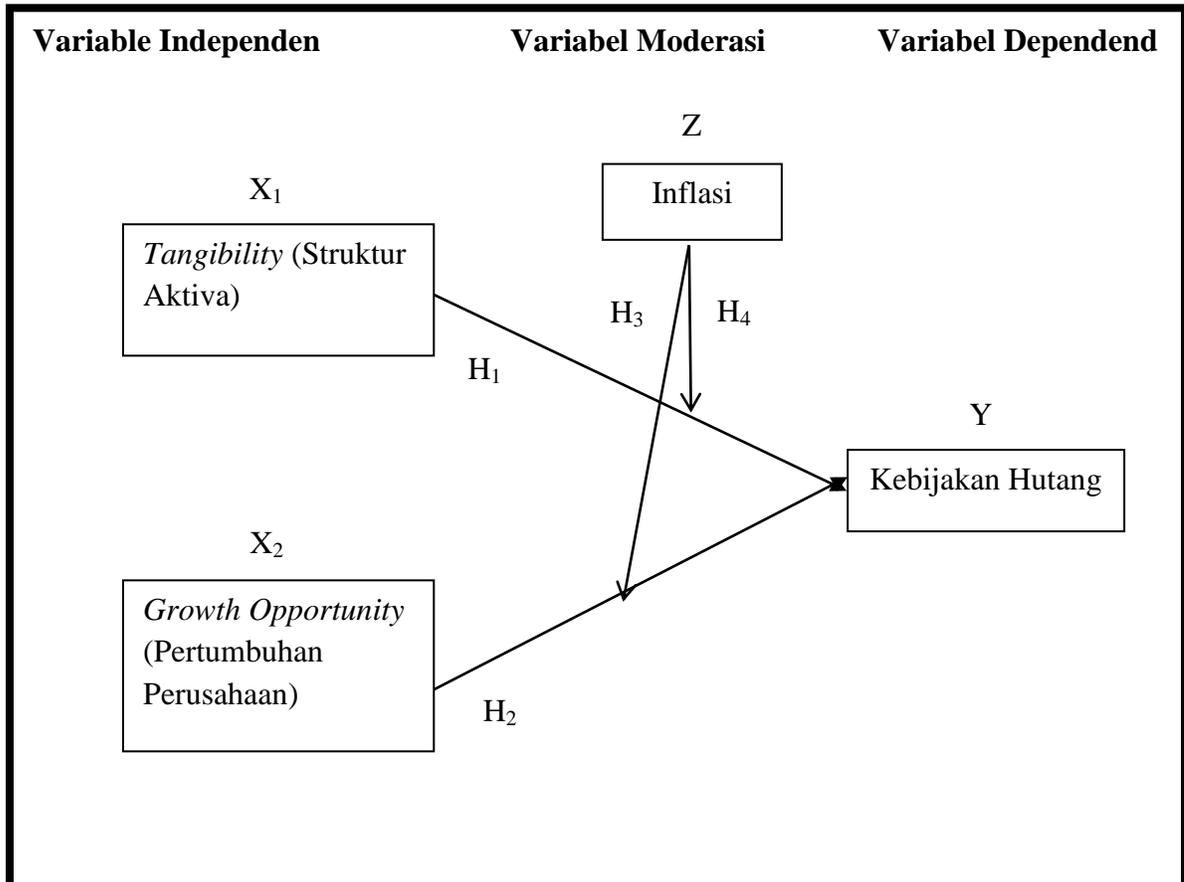
2.	Dwi Yuniarti Abubakar (2020)	PENGARUH <i>TANGIBILITY</i> , PROFITABILITAS, <i>GROWTH</i> , RISIKO BISNIS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG  (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)	Untuk mengetahui pengaruh <i>Tangibility</i> , Profitabilitas, <i>Growth</i> , Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang	(X1)= <i>Tangibility</i> , (X2)= Profitabilitas, (X3)= <i>Growth</i> , (X4)= Risiko Bisnis (X5)= Likuiditas (Y)= Kebijakan Hutang	82 sampel	Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda	<i>Tangibility</i> dan <i>Growth</i> tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur periode 2015-2017.
----	------------------------------------	---	--	---	--------------	---	---

3.	M. Syarifudin Hidayat (2013)	PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR AKTIVA, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG	Untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang.	(X1)= Kepemilikan Manajerial , (X2)= Kebijakan Deviden, (X3)= Struktur Aktiva, (X4)= Pertumbuhan Penjualan, (X5)= Ukuran Perusahaan (Y)= Kebijakan Hutang	13 sampel	Penelitian ini menggunakan metode linier berganda	Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Kebijakan hutang pada Perusahaan Manufaktur yang <i>go public</i> di Indonesia.
4.	Doni Hendra Saputra, Inge Lengga Sari Munthe,	PENGARUH FREE CASH FLOW,KEBIJAKAN DIVIDEN,STRUKTU	Untuk menganalisis pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Kebijakan Deviden, Struktur	(X1)= <i>Free Cash Flow</i> , (X2)= Kebijakan Deviden, (X3)= Struktur	19 sampel	Penelitian ini menggunakan analisis regresi	Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Kebijakan hutang pada perusahaan

	Myrna Sofia (2017)	R AKTIVA, BLOCKHOLDER OWNERSHIP,PERT UMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015	Aktiva, <i>Blockholder Ownership</i> ,Pertumbuh an Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015	Aktiva, (X4)= <i>Blockholder Ownership</i> ,(X5)= Pertumbuhan Perusahaan, (X6)= Ukuran Perusahaan, (Y)= Kebijakan Hutang		berganda	manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015
5.	Rudolf	INFLASI SEBAGAI	Untuk mengetahui	(X1)= Profitabilitas,	108	Penelitian	Tangibilitas berpengaruh

	Lumbantobing, Leonardus Saiman. (2012)	VARIABEL MAKRO EKONOMI PEMODERASI DETERMINAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA	pengaruh determinan Struktur Modal yang terdiri dari Profitabilitas, <i>Tangibilitas</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Growth</i> <i>Opportunities</i> , <i>Non</i> <i>Debt Tax Shields</i> (NDTS) Terhadap Rasio Hutang dengan Inflasi sebagai variabel Moderasi	(X2)= <i>Tangibility</i> , (X3)= Ukuran Perusahaan, (X4)= <i>Growth</i> <i>Opportunities</i> , (X5) = <i>Non Debt Tax</i> <i>Shields</i> (NDTS)	sampel	menggunakan Regresi Linier Berganda <i>Moderated</i> <i>Regression</i> <i>Analysis</i> (MRA).	positif terhadap rasio hutang dan Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap rasio hutang. Lalu, Inflasi memoderasi positif pengaruh <i>Tangibilitas</i> namun tidak signifikan. Inflasi memoderasi negative dan signifikan Pertumbuhan Perusahaan terhadap rasio hutang.
--	--	---	--	---	--------	---	---

### 2.3 Model Konseptual Penelitian



Keterangan :

Dari gambar diatas dapat dijelaskan bahwa yang termasuk variabel Independen yaitu *Tangibility* (Struktur Aset) (X1) dan *Growth Opportunities* (Pertumbuhan Perusahaan) (X2), sedangkan variabel Dependend adalah Kebijakan Hutang (Y) dengan Inflasi (Z) Sebagai Variabel Moderasi. Dari keterangan diatas menjelaskan bahwa *Tangibility* (Pertumbuhan Perusahaan) (X1) berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang (Y). *Growth Opportunities* (Pertumbuhan Perusahaan) (X2) berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang (Y). Dan Inflasi (Z) yang memoderasi pengaruh *Tangibility* (Struktur Aset) (X1) terhadap Kebijakan

Hutang (Y). Inflasi (Z) yang memoderasi pengaruh *Growth Opportunities* (Pertumbuhan Perusahaan) (X2) terhadap Kebijakan Hutang (Y).

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

Pengembangan hipotesis dalam penelitian ini adalah :

### 2.4.1 Pengaruh *Tangibility* (Struktur Aset) terhadap Kebijakan Hutang.

Struktur Aset berhubungan dengan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang nantinya kekayaan tersebut akan dijadikan jaminan agar perusahaan mendapat pendanaan eksternal yaitu hutang dari para kreditur. Aset disini harus fleksibel agar dapat dijaminakan. Menurut (Junaidi, 2013) Struktur aset merupakan perbandingan antara total aktiva tetap yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang, dengan keseluruhan total aktiva.

Menurut (Lina, 2011) dalam jurnal (Prabowo, 2019) Aset tetap yang posisinya berada dalam komposisi aset perusahaan juga bisa difungsikan sebagai efek dari *collateral hypothesis*, yaitu semakin tinggi nilai aset, maka akan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam memperoleh hutang dan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Berdasarkan hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut :

H1 = *Tangibility* (Struktur Aset) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang

### 4.3.1 Pengaruh *Growth Opportunity* (Pertumbuhan Perusahaan) terhadap Kebijakan Hutang.

Salah satu faktor perusahaan untuk mengambil kebijakan hutang adalah adanya pertumbuhan perusahaan. pertumbuhan perusahaan dapat diartikan sebagai peningkatan pertumbuhan perusahaan dari satu periode ke periode selanjutnya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang konsisten maka akan membutuhkan peningkatan aktiva juga hal ini

menimbulkan pemenuhan sumber daya yang lebih besar pula, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan kebijakan hutang. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi membutuhkan sumber dana eksternal yang lebih besar (Brigham & Gapenski, 1996) Maka dari itu, perusahaan memerlukan pendanaan eksternal yang efisien dan paling murah. Sementara itu, perusahaan juga di tawarkan dengan sumber pendanaan internal yaitu penerbitan saham dan penerbitan obligasi.

Dalam *Pecking Order Theory* dapat ditemukan bahwa dalam urutan pemenuhan struktur modal, sumber pendanaan pertama kali dimulai dengan menggunakan laba ditahan, hutang lalu yang terakhir adalah saham baru. Hal ini dilatarbelakangi oleh adanya biaya emisi penjualan saham biasa yang nantinya akan melebihi biaya hutang. Dengan alasan tersebut maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang memiliki biaya lebih rendah dibanding menerbitkan saham baru. Berdasarkan hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut :

H2= *Growth Opportunity* (Pertumbuhan Perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

#### 2.4.3 Pengaruh Inflasi memoderasi pengaruh *Tangibility* terhadap Kebijakan Hutang.

Meningkatnya angka inflasi akan berpengaruh pada meningkatnya aktiva-aktiva tetap perusahaan untuk dapat dijadikan jaminan untuk pengambilan hutang, sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva tetap sebagai kolateral maka akan hal ini cocok dengan fungsi *Tangibility* sebagai *Collateral Hypothesis*, yaitu semakin tinggi nilai aset maka akan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam memperoleh hutang dan melunasi hutangnya. Berdasarkan hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut :

H3= Pengaruh positif *Tangibilitas* terhadap Kebijakan Hutang akan semakin positif ketika inflasi meningkat.

#### 2.4.4 Pengaruh Inflasi Memoderasi Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Kebijakan Hutang.

(Tobing, n.d.) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi lebih memilih sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan untuk membiayai biaya-biaya operasional perusahaan. lebih lanjut dalam penelitian (Tong, G. dan Green, 2005) pada *Pecking Order Theory* menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap Kebijakan Hutang akan semakin negative ketika inflasi semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena meningkatnya inflasi akan semakin membuat perilaku manajer berhati-hati dalam mencari sumber dana dengan meningkatnya suku bunga pinjaman. Proyek investasi perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan cenderung didanai dari sumber pendanaan internal yang memiliki resiko keuangan lebih rendah. Dengan demikian, hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut :

H4 : Pengaruh negative *Growth Opportunity* terhadap Kebijakan Hutang akan semakin negatif ketika inflasi meningkat.