

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Pecking Order Theory*

Menurut Myers (1984, Abubakar *et al.*, (2020)) *pecking order theory* menguraikan bahwa ketika perusahaan menguasai peningkatan suatu variabel yang besar, maka hutang semakin menurun, disebabkan perusahaan sebuah variabelnya besar dipastikan mempunyai sumber pendanaan internal yang banyak. *Pecking order theory* menyatakan perusahaan pada awalnya bergantung pada dana yang dihasilkan oleh pendanaan internal, dan kemudian perusahaan tersebut memutuskan beralih ke pendanaan eksternal (hutang), apabila perusahaan memerlukan tambahan pendanaan dalam proses produksi, yang mengakibatkan beralihnya perusahaan dalam menerbitkan ekuitas yang dimiliki untuk menutupi sisa dana yang tersisa.

Teori ini menjelaskan sebuah perusahaan menyusun urutan-urutan dalam preferensi sumber pendanaan. Urutan penerapan dana berdasarkan pada *pecking order theory*, yaitu pada urutan dana internal, pada aset perusahaan, dan hutang. Dalam penelitian Nurfathirani (2020) menyatakan penyebab sebuah perusahaan membuat sebuah urutan peringkat ketika *pecking order theory* yaitu adanya pernyataan tentang tidak selarasnya antara pihak manajemen dan para pemegang saham. Dimana pihak manajemen tentu lebih mengenal mengenai data internal berbagai aspek,

serta kinerja di dalam perusahaan tersebut daripada pihak pemegang saham.

2. *Trade off Theory*

Trade off theory sebelumnya terkenal dengan sebutan *balanced theory*. Menurut Surento & Fitriati (2020) *trade off theory* adalah keputusan yang dilaksanakan perusahaan dalam pemakaian hutang berlandaskan keserasian antara kegunaan serta pengorbanan (aset) yang telah dilalui. Berdasarkan teori ini untuk melihat hubungan antara struktur aset dengan kebijakan hutang. Teori ini ditunjukkan pada perusahaan agar memastikan manfaat dari hutang di masa depan. Apabila kegunaannya lebih besar, maka kelebihan hutang masih dapat digunakan dalam kegiatan operasional. Apabila pengorbanan terhadap aset lebih besar, maka kelebihan hutang lebih baik tidak digunakan.

Kegiatan *trade off theory* dalam perusahaan dilakukan dengan menukar kelebihan dan memanfaatkan pendanaan dengan menempuh hutang dengan biaya kebangkrutan serta tingkat suku bunga lebih tinggi (Fitriati & Oktavia, 2021). Model *trade off theory* yang telah dijelaskan diatas, maka perusahaan yang tidak memakai pendanaan dari pihak ketiga sehingga pemakaian pendanaan dari pihak internal perusahaan secara keseluruhan dimasa depan berakibat fatal. Keputusan akhirnya menggunakan perusahaan mempertimbangkan kedua instrumen pendanaan. Keseimbangan manfaat dan pengorbanan operasional

perusahaan ketika memakai utang memberikan dampak positif pada struktur aset perusahaan.

3. Teori Kebijakan Hutang

a. Definisi Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang ialah keputusan yang diambil oleh manajer perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan dari pihak ketiga untuk memfasilitasi aktivitas operasional dari perusahaan (Fahmie, 2022). Sedangkan menurut Surento & Fitriati (2020) kebijakan hutang dikaji sebagai prosedur pihak internal yang dapat menyurutkan konflik keagenan antara pemilik saham dan pihak manajemen. Secara umum, kebijakan hutang menekankan komposisi dari hutang dan aset sebuah perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pihak manajemen berusaha memaksimalkan nilai internal perusahaan sebelum kebijakan mengenai hutang keluar.

Menurut Strýčková (2019) pembiayaan utang berfungsi sebagai sumber pembiayaan penting jika terjadi kekurangan modal sendiri. Sebagian besar perusahaan menggunakan sumber utang dalam jumlah yang lebih besar atau lebih kecil. Sikap perusahaan terhadap penerapan utang bergantung pada banyak faktor yang secara umum dapat disebut kebijakan utang perusahaan. Rasio utang digunakan untuk menilai keberlanjutan kewajiban pembayaran utang suatu perusahaan, tetapi tidak ada aturan mutlak yang menentukan nilai mana yang terlalu tinggi.

b. Jenis-Jenis Hutang

1) Hutang Jangka Pendek

Hutang jangka pendek ialah utang yang diprediksi akan dilunasi sekitar pada kurun waktu setahun atau satu siklus operasional perusahaan melalui sumber-sumber aset lancar yang membangkitkan hutang jangka pendek baru (Herninta, 2019). Menurut penelitian Andry *et al.* (2023) penyelesaian satu hutang jangka pendek (hutang lancar) rata-rata dilunasi dengan menggunakan harta lancar. Komparasi ditengah harta lancar terhadap hutang jangka pendek (hutang lancar) terkenal semacam “rasio lancar” atau “*current ratio*” dalam analisis keuangan. Hutang ini harus dibayar kembali atau jatuh tempo dalam satu periode akuntansi setelah tanggal pelaporannya. Hutang ini terdiri dari bagian lancar utang jangka panjang, dan utang biaya kewajiban. Menurut (Riyanto, 2018) hutang jangka pendek terdapat beberapa macam, diantaranya yaitu:

- a) Hutang dagang, hutang yang umumnya terjadi dikarenakan suatu proses pembelian barang dagangan.
- b) Hutang wesel, salah satu bentuk hutang dengan janji tersurat dengan memberikan sejumlah uang saat tanggal tertentu.
- c) Biaya yang masih harus dibayar, adalah biaya telah terjadi sebelumnya, tetapi masih harus melengkapi pembayaran.

2) Hutang Jangka Panjang

Herninta (2019) menjelaskan bahwa hutang jangka panjang yaitu hutang yang memiliki jadwal pembayaran dapat lebih dari satu tahun mulai dari penanggalan neraca. Hutang jangka panjang sangat lazim didukung dengan perjanjian formal disertai kesepakatan pemegang perusahaan atau dewan komisaris serta ikatan-ikatan tertentu. Selain itu, hutang jangka panjang lebih terstruktur dan stabil dari waktu ke waktu dengan pembayaran bunga dan pembayaran pinjaman yang konstan dibandingkan dengan pembiayaan hutang jangka pendek (Jiang *et al.*, 2021). Sumber-sumber untuk menyelesaikan hutang jangka panjang bukan dari golongan aset lancar.

Syarat melakukan hutang jangka panjang ini, yaitu periode lebih dari 12 (dua belas) bulan, entitas membiayai kembali kewajibannya, dan terdapat penjadwalan terhadap pembayaran. Riyanto (2018) mengungkapkan jenis-jenis hutang jangka panjang, sebagai berikut:

- a) Hipotik adalah penggadaian aset nyata dari perusahaan untuk menerima kredit dengan bunga kredit yang bernilai konstan. Aset nyata didefinisikan sebagai *real estate*, gedung, dan sebagainya.
- b) Hutang obligasi, surat legalisasi hutang dan bunga hutang jangka panjang akan diselesaikan pada tanggal yang ditetapkan.

c. Tujuan dan Manfaat Kebijakan Hutang

Menurut Kasmir (2019) dan Masril et al., (2021) beberapa tujuan sebuah perusahaan dalam memilih kebijakan hutang:

1. Digunakan dalam menilai besar pengeluaran aset perusahaan yang dibiayai hutang.
2. Digunakan dalam memperkirakan kedudukan perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).
3. Digunakan dalam menilai keahlian perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
4. Digunakan dalam menilai besaran pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset.
5. Digunakan dalam menilai besaran dana pinjaman yang akan tertagih, serta terdapat sedemikian besar modal sendiri yang disimpan.

Manfaat dari adanya kebijakan hutang bagi perusahaan telah diungkapkan oleh Kasmir (2019) dan Masril et al., (2021), sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis kecakapan perusahaan terhadap kewajiban pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis menilai besar pengeluaran aset perusahaan yang dibiayai hutang.
3. Untuk menganalisis kecakapan perusahaan dalam menuntaskan kewajiban yang bersifat konstan.

4. Untuk menganalisis besaran efek hutang perusahaan kepada pengelolaan aset.
5. Untuk menganalisis besaran dana kredit yang akan segera ditagih, terdapat sedemikian besar modal sendiri yang disimpan.

d. Faktor-Faktor Pengukuran Kebijakan Hutang

1) *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to Assets ialah rasio utang yang menguji komparasi antara total hutang dengan total aktiva yang dikantongi perusahaan (Kasmir, 2019). Sebuah perusahaan perlu mengeluarkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dalam menulaskan hutang atau menilai hutang perusahaan berpengaruh pada pengelolaan aset perusahaan. Apabila memiliki rasio tinggi, perusahaan dapat lebih mudah melakukan pinjaman hutang dari kreditur, kemudian perusahaan lebih sulit memperoleh tambahan pinjaman hutang yang disebabkan oleh kekhawatiran perusahaan tidak sanggup dalam menutupi hutang dengan aktiva yang dimilikinya.

Menurut Septiyani *et al* (2020) tingkat tingginya aset setiap perusahaan yang ditanggung oleh hutang atau melihat tinggi dan pengaruh hutang perusahaan berkenaan tentang cara mengendalikan aset. *Debt to assets ratio* menimbang mengenai presentase besar kecilnya dana yang bermula pada hutang, seperti jangka pendek maupun jangka panjang. Kebanyakan dari para kreditur menaruh minat besar kepada *Total Debt to total Assets*

Ratio atau *Debt Ratio* yang rendah sebab dinilai memiliki tingkat keamanannya semakin baik (Chandra, 2021).

2) Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)

Long Term Debt to Equity Ratio atau yang disingkat LTDtER yaitu rasio yang mencakup elemen dari masing-masing modal sendiri dengan hutang jangka panjang (Kasmir, 2019). LTDtER mempunyai tujuan dalam menilai seberapa besar bagian dari setiap modal sendiri yang dapat dianggap sebagai jaminan melakukan peminjaman hutang pada perusahaan. Hal tersebut dilakukan dengan mengkomparasi antara utang jangka panjang yang dimiliki atas modal sendiri yang telah dipersiapkan oleh perusahaan.

Menurut Fitri *et al* (2023) suatu perusahaan dengan tingkatan LTDER yang tinggi akan memiliki resiko yang tinggi terhadap kecakapan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang serta sebaliknya, semakin rendah tingkat dari LTDER maka semakin besar keahlian suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang nya. Tingkat LTDER yang tinggi ini di masa depan dapat mengakibatkan tingginya beban sebuah perusahaan terhadap pihak luar atau eksternal dan semakin tingginya resiko yang harus ditanggung oleh investor (Ayyuna *et al.*, 2021).

3) *Debt to Equity (DER)*

Menurut Kasmir (2019) *debt to equity* adalah rasio yang diperlukan dalam penelitian dalam menghitung serta menilai uang dan ekuitas perusahaan. Pengukuran ini dilakukan dengan cara membandingkannya dengan keseluruhan hutang dengan semua ekuitas yang disimpan perusahaan. Hal ini bermanfaat agar mengetahui besaran pendanaan yang tersedia untuk diberikan kepada kreditur untuk dijadikan jaminan hutang. Semakin besar rasio dari perhitungan ini, maka semakin besar risiko yang hendak ditanggung oleh pihak perusahaan atas kelalaian pembayaran hutang perusahaan yang mungkin terjadi.

Pendapat Cepec & Grajzl (2020) *debt to equity* adalah instrumen hukum yang sering dipakai untuk meringankan kesulitan keuangan perusahaan yang hampir atau sedang mengalami kebangkrutan. *Debt to equity* merupakan faktor besar terhadap penilaian perusahaan-perusahaan ekonomi yang terdaftar. Selain itu, sifat pasar yang dinamis memaksa peringkat perusahaan sangat bergantung pada rasio *debt to equity*, yaitu memilih sumber daya yang mampu mencapai maksimalisasi kekayaan pemegang saham (Alzubi & Bani-Hani, 2021). Oleh karena itu, para eksekutif keuangan disarankan memperhatikan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan menentukan penggabungan sumber daya keuangan yang paling baik untuk organisasi.

e. Indikator Kebijakan Hutang

Menurut penelitian Fahmie (2022) dalam menilai kebijakan hutang dapat menggunakan indikator rasio *Debt to Assets* (DAR), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

4. Struktur Aset

a. Definisi Struktur Aset

Menurut Surento & Fitriati (2020) Struktur aset merupakan penentuan alokasi dana komposisi kekayaan atau sumber dari aset perusahaan yang dipakai dalam menetapkan besaran dana masing-masing elemen aset dari aset tetap atau aset lancar. Brigham & Houston (2018; Masril *et al.*, (2021)) menyatakan secara umum perusahaan yang mengantongi jaminan hutang lebih banyak, akan lebih mudah menggapai hutang dibandingkan perusahaan yang belum menguasai jaminan yang cukup. Sehingga dapat dipersepsikan bahwa struktur aset ialah keseluruhan aset yang dipegang oleh sebuah perusahaan yang sanggup digantikan menjadi uang bentuk tunai.

Pendapat Anindhita (2017; Nurfathirani (2020)) menyatakan struktur aset mendefinisikan beberapa aset yang dapat memerankan peran sebagai jaminan sehingga lebih mudah memperoleh pinjaman dari kreditur yang dipakai dalam menanggung biaya kegiatan operasional perusahaan. Aset ini mencakup aset lancar, aset tetap, dan investasi. Aset lancar ialah aset tertentu yang dapat dicairkan

maksimal satu tahun. Aset tetap yaitu keseluruhan aset perusahaan yang dimiliki dalam bentuk secara fisik. Sedangkan investasi merupakan kegiatan perusahaan dalam penyimpanan beberapa jenis aset yang dilakukan selama periode waktu tertentu.

b. Jenis-Jenis Struktur Aset

Dalam sebuah perusahaan ada beberapa hal yang termasuk ke dalam struktur aset. Menurut Kasmir (2019) jenis-jenis dari struktur aset, yaitu:

1. Rasio Aset Lancar (*Current Assets*)

Rasio aset lancar merupakan golongan aset yang mudah dicairkan dalam bentuk uang dengan periode waktu tidak lewat dari 1 (satu) tahun. Rasio ini digunakan perusahaan dalam memperkirakan kecakapan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek atau hutang dengan jangka tempo singkat (Kasmir, 2019). Dengan kata lain, seberapa banyak dari aset lancar yang dimiliki sehingga dapat menulasi hutang jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Beberapa hal yang mencakup aset lancar, seperti kas, piutang dagang, piutang wesel, piutang pendapatan, persediaan, perlengkapan, beban dibayar dimuka, dan surat berharga.

Menurut Dubiei (2019) reproduksi aset lancar merupakan dana yang beredar di muka dan aset lancar entitas ekonomi memiliki fitur-fitur spesifiknya sendiri yang memengaruhi semua tahap

fungsi perusahaan permesinan dan menentukan hasil kegiatan produksi. Untuk mempertimbangkan proses reproduksi ini, seringkali perlu untuk membuat keputusan yang tidak standar dalam proses pengelolaan aset lancar, yang memerlukan pembuktian teoritis yang sesuai. Namun, untuk mendukung tingkat *output* atau penjualan yang sama, perusahaan dapat memiliki tingkat kebijakan aset lancar yang berbeda (Adam & Quansah, 2019).

2. Aset Tetap (*Fixed Assets*)

Pendapat Kasmir (2019) rasio aset tetap yaitu jumlah kekayaan yang dimiliki perusahaan, yang dapat dicairkan dalam bentuk uang dengan syarat umur ekonomis (pemekaiannya) melebihi waktu 1 (satu) tahun. Aset tetap digunakan setiap hari dalam proses operasi bisnis perusahaan secara rutin, sangat penting untuk menyajikan nilai riil aset perusahaan dalam buku bisnis (Radovic *et al.*, 2023). Jenis dari aset tetap dimanfaatkan perusahaan untuk pembayaran biaya operasional, dan tidak dijual. Sehingga, setiap tahun jumlah aset tetap suatu perusahaan dapat mengalami penyusutan ketika dihitung dalam laporan keuangan tahunannya.

Aset tetap merupakan pendapatan operasional perusahaan yang menunjukkan pentingnya kebutuhan akan aset tetap dengan harga yang wajar. International Accounting Standart Board (IASB), yang juga membahas perlunya mengintegrasikan standar akuntansi, mengeluarkan International Accounting Standart 16 (IAS16),

standar untuk aset tetap. International Accounting Standart 16 (IAS 16) menyediakan dua model untuk menilai aset tetap, yaitu mencatat aset berdasarkan historis atau merevisinya pada nilai pasar (Hussain *et al.*, 2022).

3. Aset Tak Berwujud (*Intangible Assets*)

Aset tetap tak berwujud ialah jumlah dari kekayaan yang dimiliki perusahaan dalam bentuk tidak berwujud (*non fisik*) yang sulit diubah bentuknya atau dicairkan dalam bentuk uang (Kasmir, 2019). Aset tetap tak berwujud disimpan perusahaan dapat berbentuk sebagai dokumen penting yang wajib untuk diperbarui setiap 1 (satu) tahun sekali agar tetap memiliki nilai. Beberapa hal yang termasuk ke dalam aset tetap tak berwujud, yaitu hak paten, merek dagang, *franchise*, hak sewa tanah atau bangunan, hak cipta, dan lain sebagainya.

Pendapat dari Azamat *et al* (2023) mengutarakan bahwa aset tak berwujud berbagai pengaruh beragam pada kinerja perusahaan, dengan manfaat yang menguntungkan pada kekuatan finansial tetapi efek negatif pada kinerja berbasis pasar. Proporsi besar kecilnya target dari aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan merupakan faktor penentu yang signifikan terhadap imbal hasil dari pengumuman pengakuisisi di berbagai jenis transaksi, bahkan untuk target privat, penawaran tunai, dan di dalam sub-sampel industri (Masulis *et al.*, 2023).

4. Investasi Jangka Panjang (*Long Term Investment*)

Menurut Kasmir (2019), investasi jangka panjang (*long term investment*) merupakan kegiatan perusahaan dimana terdapat penanaman modal atau suntikan dana cukup besar dari pihak lain untuk memperoleh laba perusahaan yang meningkat. Investasi ini menjadi strategi dari perusahaan dengan melibatkan penempatan dana ke dalam kas perusahaan, dengan periode waktu yang relatif lama, lebih dari 5 (lima) tahun. Efek dari penanaman modal ini tidak dapat dirasakan secara langsung setelah dilakukannya kegiatan tersebut, namun dapat dirasakan dalam jangka waktu tidak singkat, sehingga dapat dipergunakan dengan periode investasi lebih dari 1 (satu) tahun.

Investasi portofolio jangka panjang (*long term investment*) dapat mendorong pertumbuhan ekonomi (Sugozu *et al.*, 2023). Investasi portofolio memengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui akumulasi modal dan *spillover* positif lainnya yang diciptakan oleh peningkatan investasi. *Long term investment* dapat berdampak positif terhadap pertumbuhan di negara-negara dengan perkembangan finansial yang tinggi. Namun, *long term investment* berdampak negatif terhadap negara-negara yang kurang berkembang secara finansial, tetapi hutang portofolio dikaitkan secara negatif dengan pertumbuhan ekonomi di negara-negara yang kurang berkembang secara finansial.

c. Indikator pengukuran struktur aset

Berdasarkan pendapat Kasmir (2019), indikator dalam menilai struktur aset dapat menggunakan indikator Aset, dengan rumus:

$$\text{Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

5. Profitabilitas

a. Definisi Profitabilitas

Menurut Marfu'ah & Sulistiyowati (2023) profitabilitas ialah skala pengukuran yang memantau efektivitas pihak manajemen perusahaan secara keseluruhan dalam melihat kemampuan laba yang akan diperoleh dan perbankan. Profitabilitas digunakan untuk menganalisa kemampuan perusahaan mendapatkan laba mengetahui kesehatan perusahaan, dan menilai kinerja manajemen menanggung biaya kewajiban sesuai dengan waktu yang telah ditentukan (Salsabilla & Rahmawati, 2021). Apabila perusahaan mempunyai profitabilitas yang tinggi maka akan semakin kecil penerapan hutang dalam pendanaan perusahaan.

Menurut Petchsakulwong & Jansakul (2018) rasio profitabilitas adalah instrumen untuk mengevaluasi kecakapan perusahaan dalam memperoleh pendapatan atau laba. *Return on total asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *return on net written premiums* (RNP) diterapkan sebagai proksi rasio profitabilitas. Semakin besar perusahaan, semakin besar pula profitabilitasnya.

b. Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Sutandi *et al.*, (2022) dan Hanafi & Halim (2016) manfaat yang diperoleh dari menghitung rasio profitabilitas, yaitu:

- 1) Dapat mengetahui perkembangan dari laba perusahaan dari tahun ke tahun dari perusahaan yang diamati.
- 2) Dapat melakukan komparasi kedudukan laba perusahaan tahun sebelumnya dan dibandingkan dengan pada waktu tahun sekarang.

c. Tujuan Pengukuran Rasio Profitabilitas

Dalam penelitian yang diteliti oleh Sutandi *et al.*, (2022) dan Hanafi & Halim (2016) mengungkapkan bahwa terdapat beberapa manfaat dari penerapan perhitungan rasio profitabilitas, sebagai berikut:

- 1) Mampu menghitung pemasukan dari laba perusahaan pada suatu periode akuntansi tertentu.
- 2) Mampu menghitung perkembangan dari laba perusahaan yang dihasilkan lalu dibandingkan dengan periode akuntansi pada tahun lalu.
- 3) Mampu menghitung kemampuan perusahaan yang sedang mengembangkan modal yang telah diproses untuk kegiatan operasional, baik dalam bentuk modal pinjaman, ataupun modal sendiri (internal).

- 4) Mampu menghitung penghasilan laba yang diperoleh perusahaan kemudian dikurangi dengan pajak dengan modal sendiri.
- 5) Mampu menilai posisi laba yang hendak diperoleh perusahaan dengan yang didapatkan pada periode tahun kemarin.

d. Jenis-Jenis Pengukuran Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019) rasio profitabilitas dapat diukur secara umum dengan beberapa jenis, yaitu:

1) *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset atau yang disingkat dengan nama ROA adalah rasio yang mengungkapkan keahlian aset dalam menciptakan laba bersih perusahaan (Hanafi & Halim, 2016). ROA mempresentasikan laba bersih yang telah diperoleh dari total aset sebuah perusahaan (Pointer & Khoi, 2019). Ketika tingkat pengembalian aset memiliki hasil yang tinggi, maka akan semakin tinggi laba bersih yang akan diterima dari setiap total aset perusahaan yang terpasang dalam bentuk uang. Sedangkan, jika pengembalian atas aset berat semakin mengalami penurunan, maka akan semakin rendah rasio pengembalian hasil jumlah laba bersih yang akan diterima pada setiap total aset perusahaan yang tertanam dalam bentuk uang.

Pada perekonomian tertutup, dimana bank mengubah simpanan menjadi aset jangka panjang berimbal hasil tinggi yang mahal untuk dilikuidasi dalam jangka pendek, bank yang lebih

menyukai pengembalian tinggi yang terkait dengan investasi jangka panjang mungkin perlu mengubahnya menjadi uang tunai di tanggal yang lebih awal karena guncangan yang tidak terduga (Hamurcu, 2023). Proyek investasi jangka panjang meningkatkan produktivitas sekaligus membuat ekonomi lebih rentan terhadap *Sudden Stop*. Peristiwa *Sudden Stop* dapat menyebabkan penjualan aset jangka panjang secara cepat, jatuhnya *output*, dan redistribusi aset.

2) *Return on Investment (ROI)*

Menurut Kasmir (2019) *Return on Investment (ROI)* atau Hasil Pengembalian Investasi merupakan salah satu rasio yang menentukan hasil (*return*) sejumlah aset yang sedang dipakai pada kegiatan operasi perusahaan. *Return on investment* ialah rasio yang mengindikasikan ambang pengembalian total aset yang dipakai oleh perseroan. ROI didefinisikan sebagai ukuran mengenai efektivitas manajemen dalam mengelola investasi sebuah perusahaan (Hulasoh & Mulyati, 2022).

Ketika perusahaan memiliki rasio *Return on Investment* yang rendah, efektivitas operasi perusahaan dinilai kurang baik. Sedangkan ketika sebuah perusahaan memiliki rasio *Return on Investment* tinggi, maka efektivitas operasi perusahaan bisa dikatakan sangat baik. Membuktikan bahwa investasi yang lebih

besar dapat memperluas efisiensi operasional dan pembentukan nilai pada perusahaan (Xu & Liu, 2021).

3) *Return on Equity (ROE)*

Hasil pengembalian Ekuitas (rentabilitas modal) atau yang biasa disebut dengan *Return on Equity (ROE)* ialah rasio yang diterapkan dalam menghitung laba bersih sesudah pajak beserta modal perusahaan (ekuitas) (Kasmir, 2019). Pada rasio ini ditunjukkan bahwa efisiensi dari penggunaan modal itu sendiri. Ketika nilai yang termuat dari rasio ini semakin tinggi, maka hal itu menunjukkan semakin baik kemampuan pihak manajemen dalam memperoleh ROE (Almira & Wiagustini, 2020). Ketika nilai yang ditemukan dari rasio ini semakin rendah, maka hal itu menunjukkan semakin tinggi ketidakmampuan pihak manajemen dalam memperoleh ROE.

Model persistensi laba yang dihasilkan merupakan fungsi dari rasio pembayaran dividen dan ROE, dll. Menurut Li *et al* (2023) dengan rasio pembayaran dividen dan ROE sebagai variabel yang paling penting, model yang dibuat dengan mengasumsikan tiga kasus, yaitu rasio pembayaran dividen, menunjukkan bahwa ROE merupakan faktor yang paling penting yang mempengaruhi persistensi laba pada perusahaan. Ukuran persistensi laba model juga menunjukkan bahwa kinerja dari ROE memainkan peran kunci dalam dampak persistensi laba.

4) *Net Profit Margins*

Menurut Kasmir (2019) *Net Profit Margin* atau margin laba bersih yaitu rasio yang biasa diterapkan dalam penelitian untuk menaksir margin (keuntungan) dengan membandingkannya antara laba setelah bunga dan pajak, lalu membandingkannya dengan nilai penjualan perusahaan, yang dapat menyimpulkan bahwa seberapa besar pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Nilai *net profit margin* yang baik dapat dilihat ketika nilai tersebut berada diatas nilai rata-rata industri.

Net profit margin atau margin keuntungan bersih perusahaan cenderung mengenakan biaya yang lebih tinggi, dikarenakan tingginya risiko penghindaran, inflasi dan risiko kredit. Proksi ukuran dengan logaritma total aset tampaknya mengurangi *net profit margin* di negara-negara berkembang (Al-Slehat, 2019). Ketika terjadi peningkatan kinerja pada ukuran kualitas yang dilaporkan secara publik, mengarah pada pendapatan dan margin laba bersih yang dihasilkan lebih tinggi, perusahaan dengan margin laba yang lebih tinggi mungkin memiliki sumber daya untuk berinvestasi dalam peningkatan kualitas (Sharma & Xu, 2021).

6) *Earning per Share of Common Stock*

Earning per Share of Common Stock atau yang bisa disebut dengan rasio laba per lembar saham yaitu rasio yang menilai nilai

buku dari suatu lembar saham yang hal tersebut dapat menilai dalam hal keberhasilan pihak manajemen perusahaan yang menentukan sebuah perusahaan berhasil mendapat keuntungan atau kebangkrutan bagi para pemegang sahamnya (Kasmir, 2019). Pemegang saham membeli saham, yang merupakan adalah surat berharga yang diperjualbelikan oleh perusahaan yang memaparkan nilai nominal (rupiah, dollar, yen dan sebagainya) dimana para pemilik diserahkan hak dalam menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) (Hulasoh & Mulyati, 2022).

Keuntungan yang didapat oleh para pemegang saham merupakan hasil keseluruhan dari laba setelah dikurangi oleh pajak, dividen, dan akan menekan hak-hak lain untuk para pemegang saham prioritas. EPS menggambarkan jumlah laba yang diperoleh per lembar saham selama periode tertentu. Jadi, *earning per share* atau laba bersih per lembar saham mengilustrasikan besaran laba bersih perusahaan akan diterima kepada segenap pemegang saham perusahaan (Suwarni & Susetyo, 2024).

e. Indikator perhitungan Rasio Profitabilitas

Menurut Penelitian Kasmir (2019) Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio *Return on assets* (ROA), dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

6. *Growth opportunity*

a. Definisi *Growth opportunity*

Menurut Abubakar *et al.*, (2020) *growth opportunity* ialah sebuah kapasitas perusahaan memakai peluang untuk meningkatkan suatu perusahaan di masa depan dengan pengaruh aliran pendapatan perusahaan yang dibentuk dari perkembangan atau penurunan *volume* usaha. Perusahaan dengan tingkat peluang pertumbuhan tinggi mendorong perusahaan melakukan ekspansi usaha besar-besaran, yang membutuhkan hutang yang membantu perusahaan membuat keputusan pembiayaan yang efisien. Membantu perusahaan dengan pertumbuhan tinggi untuk memanfaatkan hutang sebaik-baiknya dan mengeksploitasi peluang pertumbuhan perusahaan (Ding *et al.*, 2020).

Pertumbuhan perusahaan merupakan tema sentral dalam penelitian kewirausahaan dan umurnya dipandang sebagai hasil kinerja yang positif (Mansikkämäki, 2023). Pandangan sumber daya menunjukkan bahwa *growth opportunity* dapat mengikuti pencapaian pendapatan terlebih dahulu, dikarenakan membutuhkan pencapaian pada keunggulan kompetitif. Prinsip *growth opportunity* yang lebih bugar dari ekonomi revolusioner menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan dapat mendorong terjadinya *growth opportunity*.

b. Jenis-Jenis Pengukuran *Growth opportunity*

1. *Growth opportunity* dengan perubahan Total Pendapatan

Hal ini berpengaruh pada perubahan total pendapatan pada *growth opportunity*, perubahan total pendapatan menunjukkan semakin berkembang atau menurunnya pendapatan perusahaan dari tahun ke tahun (Fahmie, 2022). Pertumbuhan pendapatan berarti peluang pendapatan kondisi baik karena perusahaan dapat mengelola kas. Pada rasio ini peluang pertumbuhan pendapatan diukur melalui perubahan total pendapatan pada tahun sekarang dengan tahun sebelumnya, lalu dibagi total pendapatan tahun kemarin. Perubahan total pendapatan yang tinggi dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang baik.

Pertumbuhan dianggap semacam pertumbuhan total aset ketika pertumbuhan pendapatan masa lalu hendak mencerminkan profitabilitas dan pertumbuhan yang mendatang. Tingkat *growth opportunity* akan memperlihatkan seberapa jauh perusahaan akan memakai pendanaan hutang seperti sumber pembiayaannya (Fuada, 2023). Prospek perusahaan yang baik beserta pertumbuhan pendapatan akan diminati sahamnya dan direspon positif oleh para investor sehingga nilai perusahaan meningkat (Setianingtyas & Gantino, 2022).

2. *Market to Books Total Equity*

Book-to-market equity dapat menjelaskan variasi lintas sektor dari imbal hasil saham. Ozturk & Altioek Yilmaz (2019) menunjukkan bahwa model tiga faktor menjelaskan sebagian besar variasi *cross-sectional* dalam rata-rata *return* portofolio. Ketiga faktor tersebut adalah kelebihan pengembalian portofolio pasar, ukuran, dan *book to market*. Pada saat yang bersamaan, ada model multifaktor lain yang telah diusulkan untuk menjelaskan penampang rata-rata *return*. Model-model ini umumnya menggunakan variabel makroekonomi sebagai faktor untuk menjelaskan *return* saham (Hanafi & Halim, 2016).

Peluang pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Investment Opportunity Set* (IOS) yang termasuk komponen dari nilai perusahaan yang berasal dari pilihan investasi di masa mendatang (Kasmir, 2019). *Investment Opportunity Set* (IOS) terukur menggunakan rasio *Market to Books Total Equity* (MTBE) dengan menghitung komparasi jumlah lembar saham yang beredar beserta harga saham dengan total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi *Market to Books Total Equity* (MTBE), pertanda semakin baik prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan dengan *return* investasi lebih besar.

c. Indikator Pengukuran *Growth opportunity*

Menurut Laia *et al.*, (2022) pengukuran *growth opportunity* dapat dirumuskan dengan:

$$Growth = \frac{\text{Pendapatan (t)} - \text{Pendapatan (t-1)}}{\text{pendapatan (t-1)}}$$

Keterangan:

Pendapatan (t) : pendapatan pada tahun ini

Pendapatan (t-1) : pendapatan pada tahun sebelumnya

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
1.	Ricky Yulianto Prabowo, Dien Noviany R, Abdullah Mubarak, 2019 Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perushaaan Perbankan yang Listing di BEI Tahun 2015-2018 Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi, vol	1. Struktur aset dipengaruhi oleh kebijakan hutang 2. Profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan hutang 3. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh kebijakan hutang 4. Pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan hutang 5. Ukuran perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan hutang	1. Struktur aset 2. Profitabilitas 3. Kebijakan dividen 4. Pertumbuhan perusahaan 5. Ukuran perusahaan 6. Kebijakan hutang	Analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi berganda, dan uji hipotesis	1. Struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang 2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang

No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
	11(2), halaman 100-118				
2.	Tiwi Herninta, 2019 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. Esensi: Jurnal Manajemen Bisnis, vol. 22(2), halaman 189-204	1. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang 2. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 4. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang	1. Kepemilikan institusional 2. Kepemilikan manajerial 3. Kebijakan dividen 4. Pertumbuhan perusahaan 5. Kebijakan hutang	Analisis statistik deskriptif, asumsi klasik, uji data panel, analisis linier berganda, uji hipotesis	1. Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang
3.	Nita Ayu Iestari, Purwanti, 2020 Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aset, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018	1. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 2. Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang 4. Kepemilikan institusional,	1. Kepemilikan institusional 2. Struktur aset 3. Profitabilitas 4. Kebijakan hutang	Statistik deskriptif, dan regresi linier berganda	1. Kepemilikan institusional, struktur aset berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan hutang 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
	Jurnal Penelitian, Pengembangan Ilmu Manajemen dan Akuntansi, vol 22, halaman 2405-2418	struktur aset, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang			
4.	Dwi Yuniarti Abubakar, Sylvia Christina Daat, Marlion A. Sanggenafa, 2020 Pengaruh <i>Tangibility</i> , Profitabilitas, <i>Growth</i> , Risiko Bisnis, Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017) Jurnal Akuntansi dan Keuangan Daerah, vol. 15(1), halaman 113-128	1. <i>Tangibility</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 3. <i>Growth</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 4. Risiko bisnis negatif terhadap kebijakan hutang 5. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang	1. <i>Tangibility</i> 2. Profitabilitas 3. <i>Growth</i> 4. Risiko bisnis 5. Likuiditas 6. Kebijakan hutang	Statistik deskriptif dan analisis linier berganda	1. <i>Tangibility</i> , <i>growth</i> , tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang 2. Profitabilitas, likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. 3. Risiko bisnis, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang.
5.	Suci Meta Saputri, Widi Hariyandi, Yunus Harjito, 2020 Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Berkala Akuntansi dan Keuangan	1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang 2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang 3. Struktur aset berpengaruh	1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Struktur aset 4. Pertumbuhan perusahaan	Analisis regresi linier berganda	1. Profitabilitas dan <i>growth opportunity</i> berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas dan <i>growth opportunity</i> secara

No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
	Indonesia, Vol. 05(02), halaman 83-96	positif terhadap kebijakan hutang 4. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang			simultan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan
6.	Nisa Nurfathirani, 2020. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, dan Pofitabilitas, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Jurnal ilmu dan Riset Akuntansi, vol.9(1), halaman 1-17	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang 2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang 3. Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang	1. Kebijakan hutang 2. Kepemilikan manajerial 3. Profitabilitas 4. Struktur aset	Analisis Deskriptif dan analisis linier berganda	1. Kepemilikan manajerial, dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. 2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.
7.	Hadi Surento, dan Ika Rosyada Fitriati, 2020 Kebijakan hutang perusahaan di manufaktur Indonesia Al-Tijarah, vol. 6 (3), halaman 70-77	1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang 2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang 3. Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap	1. Likuiditas 2. Profitabili tas 3. Struktur aset 4. Ukuran perusahaan 5. Kebijakan hutang	Analisis deskriptif, dan analisis linier berganda	1. Likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang 2. Struktur aset, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan

No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
		kebijakan hutang			
8.	Masril, Jefriyanto, dan Yusridawati, 2021. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, vol.9(3), halaman 545-552	1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang 3. Struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang	1. Pertumbuhan perusahaan 2. Struktur aset 3. Likuiditas 4. Kebijakan hutang	Analisis regresi linier berganda	1. Pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap secara parsial variabel kebijakan hutang. 2. Peningkatan likuiditas berpengaruh negatif antara kebijakan hutang. 3. Pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan likuiditas secara simultan berpengaruh kebijakan hutang.
9.	Ditya Wardana, 2021 Pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang RISTANTI; Riset Akuntansi, vol. 2(2), halaman 173-188	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang 2. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang	1. Kepemilikan manajerial 2. Kebijakan dividen 3. Profitabilitas 4. Kebijakan hutang	Analisis deskriptif dan linier berganda	1. Kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang
10.	Syafira Salsabilla, Mia Ika	1. Profitabilitas berpengaruh	1. Profitabilitas	Analisis statistik	1. Profitabilitas, dan struktur

No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
	Rahmmawati, 2021 Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, vol. 10(1), halaman 1-20	positif terhadap nilai perusahaan 2. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	2. <i>Growth opportunity</i> 3. Struktur modal 4. Nilai perusahaan	deskriptif, asumsi klasik	modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
11	Hermanto, Dravinca Rona Liem, 2022 Pengaruh Struktur Aset dan Biaya Keagenan Terhadap Kebijakan Hutang Dimediasi dengan Profitabilitas Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi, vol. 17(1), halaman 25-44	1. Struktur aset dan biaya keagenan menunjukkan terdapat pengaruh terhadap profitabilitas 2. Struktur aset berpengaruh positif terhadap profitabilitas 3. Biaya keagenan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas 4. Struktur aset, biaya keagenan, profitabilitas terdapat pengaruh <i>leverage</i> 5. Struktur aset berpengaruh terhadap <i>leverage</i> 6. Biaya keagenan berpengaruh negatif terhadap <i>leverage</i>	1. Struktur aset 2. Biaya keagenan 3. Kebijakan hutang (<i>leverage</i>) 4. Profitabilitas jalur	analisis statistik deskriptif, asumsi klasik, dan uji analisis jalur	1. Struktur aset dan biaya keagenan secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas 2. Struktur aset, biaya keagenan, profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap <i>leverage</i> 3. Struktur aset dan biaya keagenan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas 4. Struktur aset dan biaya keagenan berpengaruh positif terhadap <i>leverage</i>

No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
		7. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>leverage</i>			5. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>leverage</i>
12.	Kenya Tridayanti, Budi Rismayadi, Yanti, 2022 Pengaruh struktur aset dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan subsektor perdagangan besar periode 2015-2018 Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi, vol 4(1), halaman 31-45	1. Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 2. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang 3. Struktur aset dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang	1. Struktur aset 2. Likuiditas 3. Kebijakan hutang	Analisis deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis	1. Struktur aset, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang 2. Struktur aset dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang
13	Satria Ari Pamungkas, Sri Utiyati, 2022 Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, vol. 11(6), halaman 1-16	1. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 2. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan	1. Kebijakan dividen 2. Kebijakan hutang 3. Profitabilitas 4. Nilai perusahaan	Analisis linier berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis	1. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang 2. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
14	Arief Fahmie, 2022.	1. Dividen berpengaruh	1. Pertumbuhan	Model regresi	1. Dividen, struktur aset

No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
	Pengaruh Dividen, Struktur Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan <i>Food & Beverage</i> yang Terdaftar di BEI)	signifikan terhadap kebijakan hutang 2. Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang 3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang	pendapata n 2. Kebijakan deviden 3. Kebijakan hutang 4. Ukuran perusahaan 5. Nilai perusahaan	linier berganda	tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. 4. Dividen, struktur aset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif secara silmultan terhadap kebijakan hutang.
15	Christine, Nurainun Bangun, 2022 Pengaruh Struktur Aset, Kebijakan Dividen, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang	1. Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang 2. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang	1. Struktur aset 2. Kebijakan dividen 3. Risiko bisnis 4. Profitabilitas 5. Kebijakan hutang	Analisis deskriptif, uji asumsi klasik, linier berganda, uji hipotesis	1. Rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan 2. Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap

No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
	Jurnal Multiparadigma Akuntansi, vol 4(4), halaman 1753-1763	terhadap kinerja keuangan 3. Risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang 4. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang			kinerja keuangan
16	Ardila Laia, Yenni Sofiana Tambunan, Rifka Hadia Lubis, 2022 Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal CV. Yakin Baru Sibolga Jurnal Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi (JEBAKU), vol. 2(3), halaman 133-142	1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal 2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal 3. Profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang	1. Profitabilitas 2. Pertumbuhan penjualan 3. Struktur modal	Analisis deskriptif, dan uji asumsi klasik	1. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal 2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan 3. Profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
17	Elisya Carlin, Eny Purwaningsih, 2022. Pengaruh struktur aset, Profitabilitas, Biaya Agensi, dan Pertumbuhan Perusahaan	1. Struktur aset, profitabilitas, biaya agensi, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap	1. Struktur aset 2. Profitabilitas, 3. Biaya Agensi 4. Pertumbuhan Perusahaan	Analisis statistik deskriptif dan regresi linier berganda SPSS	1. Struktur aset, profitabilitas, biaya agensi, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berdampak terhadap

No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
	terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan (JIIP), vol.5(8) 3121-3133	kebijakan hutang 2. Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang 4. Biaya agensi berpengaruh terhadap kebijakan hutang 5. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang	5. Kebijakan Hutang		kebijakan hutang 2. Struktur aset, pertumbuhan perusahaan berdampak positif terhadap kebijakan hutang 3. Profitabilitas, dan biaya agensi tidak mempengaruhi kebijakan hutang secara
18	Anisa Fauzi, Mohammad Taufik Azis, Imam Hadiwibowo, 2022 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Struktur Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, dan Akuntansi, vol. 14(2), hal 130-145.	1. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas 2. Kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap profitabilitas	1. Profitabilitas 2. Keputusan investasi 3. Kebijakan hutang 4. Kebijakan dividen	Analisis asumsi klasik, analisis linier berganda, uji hipotesis	Keputusan investasi, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas

No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
19	César Camisón, José Antonio Clemente, Sergio Camisón-Haba Struktur aset, Asimetri Informasi, dan Aset Tidak Berwujud Sebagai Penentu <i>Leverage</i> Perusahaan Keluarga Review of Managerial Science, vol. 16(7), halaman 2047-2082	1. Jumlah aset secara positif akan memoderasi pengaruh informasi keuangan publik terhadap tingkat hutang. 2. Penyediaan aset dan informasi keuangan untuk umum secara positif antara kepemilikan perusahaan dan tingkat hutang 3. Kekayaan aset yang tidak tercatat namun memiliki nilai secara positif terhadap informasi keuangan publik pada tingkat hutang. 4. Peningkatan reputasi perusahaan pada keuangan publik antara kepemilikan dan tingkat hutang.	1. Perusahaan kecil dan menengah 2. Perusahaan keluarga 3. struktur aset, 4. asimetri informasi keuangan 5. <i>leverage</i> 6. aset tak berwujud	Metode Dillman's Total Design, uji panel data, <i>Heckman two-step correction</i>	1. Aset secara positif akan memoderasi pengaruh informasi keuangan untuk publik terhadap tingkat hutang. 2. Aset dan informasi keuangan untuk umum berpengaruh positif antara kepemilikan perusahaan dan tingkat hutang 3. Aset yang tidak tercatat namun memiliki nilai berpengaruh positif terhadap tingkat hutang. 4. Reputasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>leverage</i>
20	Ranji Mai Putra, dan Muhammad Rivandi, 2023 Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang 2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang	1. Kepemilikan manajerial 2. Profitabilitas 3. Kebijakan hutang	Analisis deskriptif, regresi data panel dan uji hipotesis	1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap

No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Good Consumer Goods</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021 Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi, vol. 2(1), halaman 51-60				kebijakan hutang
21	Aona Isti Jabatul Marfu'ah, dan Liliek Nur Sulistiyowati, 2023 Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas, Terhadap Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan (Perusahaan Manufaktur Sektor Barang yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022) SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi, vol 5	1. Pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela 2. Pengaruh <i>leverage</i> terhadap pengungkapan sukarela 3. Pengaruh likuiditas terhadap pengungkapan sukarela	1. Profitabilitas 2. <i>Leverage</i> 3. Likuiditas 4. Pengungkapan sukarela	Analisis linier berganda, asumsi klasik	1. Profitabilitas, dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan sukarela 2. Likuiditas tidak berpengaruh dan signifikan terhadap pengungkapan sukarela
22	Susanna Mansikkämäki, 2023 Pertumbuhan dan Profitabilitas Perusahaan: Peran	1. Transisi antara konfigurasi kinerja dengan data lengkap 2. Transisi berdasarkan kelompok usia	1. Kinerja perusahaan 2. Pertumbuhan 3. Profitabilitas	<i>cross-classifying firms</i>	1. Transisi ini menunjukkan pergerakan tegas diantara lima konfigurasi kerja

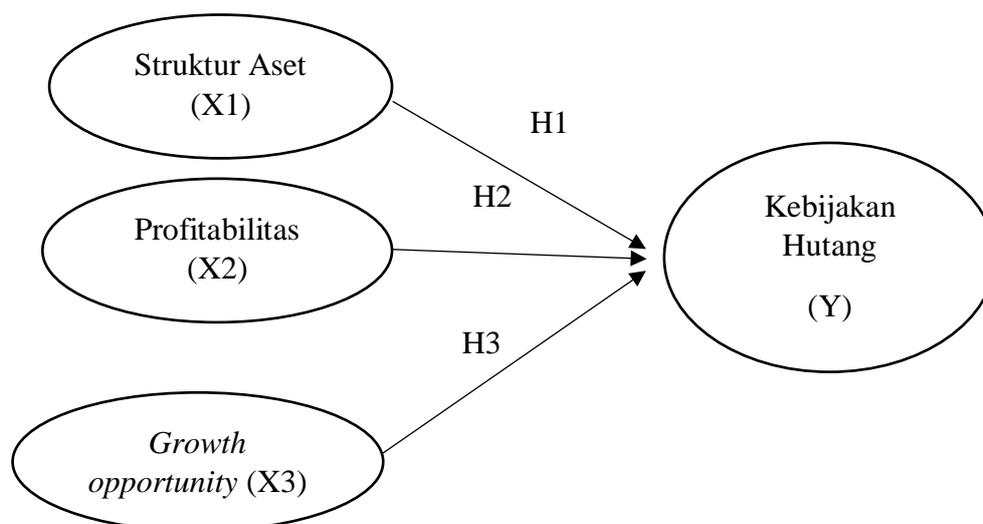
No.	Nama Tahun, Judul, Penerbit	Rumusan masalah	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
	Usia dan Ukuran dalam Pergeseran Antara Konfigurasi Pertumbuhan Profitabilitas Journal of Business Venturing Insights, vol.19 (desember 2022), halaman 1-10	dan ukuran perusahaan	3. Usia perusahaan 4. Ukuran perusahaan		2. Transisi ini menunjukkan pangsa perusahaan berdasarkan kelompok usia dan ukuran dari perusahaan.

Sumber: Data diolah (2024)

C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir yaitu suatu model atau gambaran tentang konsep-konsep yang menerangkan tentang hubungan variabel satu dengan variabel yang lainnya. Kerangka berpikir digambarkan dalam bentuk diagram atau skema yang memiliki tujuan agar mempermudah pemahaman variabel penelitian hendak dipelajari ditahap selanjutnya. Dengan kata lain, kerangka berpikir dianggap sebagai rumusan-rumusan masalah yang digambarkan berdasarkan proses deduktif, yang menciptakan instruksi dari aliran logika secara sistematis serta konsep-konsep dan proposi untuk memudahkan peneliti merumuskan hipotesis penelitiannya (Hardani *et al.*, 2020).

Penelitian ini berdasarkan kepada penelitian terdahulu, yaitu (Fahmie, 2022), (Nurfathirani, 2020), dan (Carlin & Purwaningsih, 2022) yang melakukan penelitian struktur aset, profitabilitas, dan *growth opportunity* terhadap kebijakan hutang, dengan penjabaran kerangka berpikir dibawah ini:



Gambar 2.1 Skema Kerangka Berpikir

Sumber: Modifikasi dari Fahmie (2022), Nurfathirani (2020), dan Carlin & Purwaningsih (2022)

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.

Pada perusahaan, struktur aset memperlihatkan aset yang dimanfaatkan dalam kegiatan operasional, ukuran aset tetap ini akan berakibat pada kegiatan operasional yang semakin tinggi. Proporsi struktur aset yang terdiri dari aset tetap dan aset tidak tetap yang dimanfaatkan sebagai biaya operasional perusahaan, terutama aset tetap dapat menjadi indikator jaminan pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan (Hermanto & Liem, 2022). Kekayaan atau aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat juga menjadi jaminan apabila perusahaan tidak dapat menanggung biaya kewajibannya kepada kreditur. Struktur aset merupakan rasio antara aset tetap perusahaan dengan total aset.

Berdasarkan penelitian (Tridayanti *et al.*, 2022), (Hermanto & Liem, 2022) dan (Surento & Fitriati, 2020) sebelumnya menjelaskan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang, pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana komposisi aset yang tinggi mengindikasikan perusahaan mampu menanggung biaya operasional perusahaannya akan lebih mudah memperoleh hutang dari pada perusahaan yang tidak mempunyai jaminan.

H1: Struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor infrastruktur periode 2019-2023

2. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Herninta (2019) menerangkan bahwa profitabilitas ialah keahlian perusahaan ketika menciptakan laba dari aktivitas penjualannya. Rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengilustrasikan kecakapan perusahaan dalam mendatangkan laba melewati segala kecakapan dan sumber daya yang dipunyainya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penerapan aset, maupun efektivitas perusahaan pada pemakaian modal yang dimiliki. Profitabilitas berarti penting untuk perusahaan karena sebagai keberlangsungan hidup perusahaan di masa mendatang. Karena semakin terjaga profitabilitas perusahaan maka kesinambungan hidup perusahaan lebih terjamin (Christine & Bangun, 2022).

Penelitian sebelumnya terkait dengan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh (Wardana, 2021), (Putra & Rivandi, 2023), dan (Prabowo *et al.*, 2019).

Ketika perusahaan mengalami penurunan profitabilitas, maka perusahaan cenderung melakukan kebijakan hutang. Perusahaan dengan profitabilitas yang rendah maka akan menyimpan sumber dana internal yang juga rendah sehingga perusahaan memerlukan dana tambahan, berupa pengambilan hutang dari bank atau pihak eksternal dan dana eksternal tersebut dapat dipakai untuk membiayai kegiatan operasional.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang hutang pada perusahaan sektor infrastruktur periode 2019-2023

3. Pengaruh *growth opportunity* terhadap kebijakan hutang

Peluang pertumbuhan yaitu parameter permintaan serta daya saing perusahaan pada sebuah industri (Laia *et al.*, 2022). Perusahaan yang baik dianalisis dari arah perkembangan penjualannya dari setiap tahunnya menghadapi kenaikan. Hal ini berdampak pada tingkatan *profit* perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan dapat bertumbuh. Pertumbuhan perusahaan diharapkan semua pihak baik internal maupun eksternal perusahaan (Rossa *et al.*, 2023). Rasio pertumbuhan penjualan yaitu rasio yang menguji seberapa kecakapan perusahaan dalam menjaga hirarkinya dalam sebuah industri dan pada evolusi perekonomian Indonesia secara umum.

Beberapa ahli yang telah melakukan penelitian variabel *growth opportunity*, pada penelitian (Carlin & Purwaningsih, 2022), dan (Herninta, 2019), dan (Saputri *et al.*, 2020) menghasilkan hasil berpengaruh dengan menyatakan pemakaian hutang tentu meningkat

seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang besar menonjolkan bahwa perusahaan menjalankan ekspansi alhasil muncul keperluan keuangan yang signifikan.

H3: *Growth opportunity* berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor infrastruktur periode 2019-2023