

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam menyusun penelitian ini, peneliti juga mempelajari beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh:

1. Fury K. Fitriyah (2011)

Topik penelitian ini adalah “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, dan Arus Kas Bebas, Terhadap Utang”. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, Set Kesempatan Investasi, dan Arus Kas Bebas Terhadap Utang secara simultan dan parsial. Data yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2002-2006. Penelitian ini menggunakan 62 perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan institusional lebih dari 50% pada tahun 2002 sampai 2006 yang dipilih menggunakan *metode purposive random sampling*. Data yang digunakan merupakan kombinasi *cross sectional* dan *time series*. Total data yang digunakan sebagai sampel adalah 310 data panel. Menggunakan pendekatan *fixed effect panel data*, hasil menunjukkan kepemilikan institusional, set kesempatan investasi dan arus kas bebas secara simultan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap utang, kepemilikan institusional secara parsial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap

utang dan arus kas bebas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap utang.

Persamaan:

- a. Menguji Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, dan Arus Kas Bebas sebagai variabel independen, dan Utang sebagai variabel dependen.
- b. Menggunakan metode *metodepurposive random sampling*
- c. Menggunakan data yang diambil dari Bursa Efek Indonesia

Perbedaan:

- a. Menambahkan Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen sebagai variabel Independen.
- b. Tahun yang digunakan sebagai sampel penelitian saat mulai 2010 samapai dengan 2013.

2. Larasati (2011)

Topik penelitian ini adalah “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen, Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan”. Fungsi keuangan yang utama adalah dalam hal keputusan investasi, pembiayaan, dan dividen. Kepemilikan manajerial akan menentukan dividen yang dibayarkan pada pemegang saham. Pengelolaan manajemen harus dilakukan dengan hati-hati dan tepat. Menggunakan metode kuantitatif - regresi berganda dan dengan bersumber pada Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 197 perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh

terhadap kebijakan hutang perusahaan; 2) kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang dan 3) kebijakan deviden memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Peneliti menyarankan: 1) perusahaan hendaknya mengurangi pendanaan dari hutang sehingga dapat mengurangi financial distress; 2) penyebaran kepemilikan saham dan 3) memperluas penelitian pada sektor industri lain untuk mencerminkan kondisi industri Indonesia.

Persamaan:

- a. Menguji Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan institusional, dan Kebijakan Deviden sebagai variabel independen, dan Hutang sebagai variabel dependen
- b. Menggunakan metode *metodepurposive random sampling*
- c. Menggunakan data yang diambil dari Bursa Efek Indonesia

Perbedaan:

- a. Menambahkan Set Kesempatan Investasi, arus kas bebas sebagai variabel independen.
- b. Tahun yang digunakan sebagai sampel penelitian saat ini mulai 2010 sampai dengan 2013.

3. Yeniatie (2010)

Topik penelitian ini adalah “Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak

dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, struktur asset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, resiko bisnis dalam kebijakan hutang. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan 45 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2005 sampai 2007. Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, struktur asset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan hutang. Kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, resiko bisnis tidak dipengaruhi oleh kebijakan hutang.

Persamaan:

- a. Menguji kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden sebagai variabel independen, dan hutang sebagai variabel dependen.
- b. Data berasal dari Bursa Efek Indonesia
- c. Menggunakan *metode purposive random sampling*

Perbedaan:

- a. Menambahkan set kesempatan investasi, arus kas bebas sebagai variabel independen.
- b. Tahun yang digunakan sebagai sampel ini mulai 2010 sampai dengan tahun 2013.

4. Rizka Putri Indahningrum (2009)

Topik penelitian ini adalah “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. Penelitian ini

menggunakan 31 sampel dari perusahaan manufaktur dan non-manufaktur, kecuali perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria dari metode *purposive sampling* adalah perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005 sampai 2007. Perusahaan tersebut melaporkan laporan keuangan setiap tahun yang berakhir 31 Desember, terdapat laba dan *dividen payout ratio*. Metode yang digunakan adalah *multiple regressions*. Kesimpulan menunjukkan kepemilikan manajerial, dividen, dan pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan hutang. Di sisi lain, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan arus kas bebas dipengaruhi oleh kebijakan hutang.

Persamaan:

- a. Menguji kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dividen, *free cash flow* sebagai variabel independen dan hutang sebagai variabel dependen.
- b. Menggunakan metode *purposive sampling*.
- c. Sumber data berasal dari Bursa efek Indonesia

Perbedaan :

- a. Menambahkan set kesempatan investasi sebagai variabel independen.
- b. Tidak menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel independen.

- c. Tahun yang digunakan sebagai sampel mulai 2009 sampai dengan 2013.

5. Dewi S. C. (2008)

Topik Penelitian ini adalah "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pengaruh Kebijakan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden". Model penelitian ini menggunakan kebijakan deviden untuk menggambarkan *agency issues* dan konflik antara manajer dan prinsipal. 32 perusahaan digunakan sebagai sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempunyai pendapatan positif setelah pajak dan deviden saham dari 2002 sampai 2005. Data di analisis menggunakan *multiple regression analysis*. Kesimpulan menunjukkan jika kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pengaruh kebijakan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Perusahaan besar dapat meningkatkan kebijakan deviden dari pada perusahaan kecil.

Persamaan:

- a Menggunakan kebijakan manajerial, kebijakan institusional sebagai variabel independen.
- b Sumber data berasal dari Bursa Efek Indonesia.
- c Menggunakan *multiple regressions analysis*

Perbedaan:

- a Menambahkan set kesempatan investasi, arus kas bebas, kebijakan deviden sebagai variabel independen.
- b Kebijakan hutang sebagai variabel dependen

- c Tahun sampel yang digunakan pada penelitian saat ini mulai 2010 sampai dengan 2013.

2.2. Landasan Teori

2.2.1 Agency Theory

Menurut (M.C Jansen, 1984) teori agensi merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents*. Pihak *principals* adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain, yaitu *agent*, untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principals* dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan.

Menurut (Weston, 1992) Teori keagenan mengatakan sulit untuk mempercayai bahwa manajemen (*agent*) akan selalu bertindak berdasarkan kepentingan pemegang saham (*principal*), sehingga diperlukan monitoring dari pemegang saham.

Menurut (Brigham, 1996) agen sebagai seorang manajer akan mengambil keputusan untuk melakukan berbagai strategi guna mempertahankan kelangsungan usaha perusahaan. Disisi lain agen merupakan pihak yang diberikan kewenangan oleh prinsipal berkewajiban mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanahkan kepadanya. Teori keagenan menyatakan bahwa dalam pengelolaan perusahaan selalu ada konflik kepentingan antara (1) manajer dan pemilik perusahaan (2) Manajer dan bawahannya, (3) Pemilik perusahaan dan kreditor.

2.2.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang, yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan ketidakseimbangan.

Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu instrument atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim terhadap sebuah perusahaan. Pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider* dengan *outsider* melalui pengungkapan informasi didalam perusahaan. Meningkatkan kepemilikan manajerial digunakan sebagai salah satu cara untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan. Dengan meningkatnya kepemilikan manajerial maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi keinginan dari para pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil suatu keputusan, karena manajemen

akan ikut merasakan manfaat secara langsung dari keputusan yang diambil. Selain itu manajemen juga ikut menanggung kerugian apabila keputusan yang diambil oleh mereka salah.

Untuk mengetahui jumlah kepemilikan manajerial menurut (Wahidahwati, 2002) dapat diukur dengan:

$$INSD = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajer/komisaris}}{\text{total keseluruhan saham}}$$

2.2.3 Kepemilikan Institusional

Menurut (Ismiyati, 2003) Kepemilikan Institusional merupakan pemegang saham dari pihak eksternal yang melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen sehingga manajer tidak dapat melakukan perilaku oportunistik dalam menjalankan perusahaan. Tujuan utama manajer yang harus dicapai adalah memaksimalkan profit melainkan memaksimalkan pemilik perusahaan (*maximization wealth of stockholder*) melalui maksimisasi nilai perusahaan. Dilihat dari sudut pandang perusahaan, kepemilikan institusional mampu mengurangi konflik keagenan yaitu dengan mekanisme kontrol yang ketat (tinggi). Hal ini dapat dipahami karena sebagai pemilik apalagi dengan kepemilikan yang tinggi berharap investasinya disuatu perusahaan aman, mempunyai return yang baik dalam bentuk deviden yield maupun capital gain.

Untuk mengetahui jumlah kepemilikan institusional menurut (Yeniatie, 2010) dapat diukur dengan :

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.2.4 Set kesempatan Investasi

Menurut (Fitriyah, 2011) Set Kesempatan Investasi adalah satu kombinasi antara aktiva riil dan opsi investasi masa depan. Menurut (Gaver, 1993) opsi investasi masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya. Kemampuan perusahaan yang lebih tinggi ini bersifat tidak dapat diobeservasi. IOS dapat dikalsifikasikan menjadi tiga kelompok berdasarkan faktor-faktor yang digunakan dalam mengukur nilai-nilai IOS tersebut. Klasifikasi IOS tersebut adalah sebagai berikut:

1. Proksi berdasarkan harga, proksi ini percaya pada gagasan bahwa propek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Perusahaan yang tumbuh akan mempunyai nilai pasar yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya.
2. Proksi berdasarkan investasi, proksi ini dipercaya pada gagasan bahwa satu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan positif pada nilai IOS suatu perusahaan. Kegiatan investasi ini diharapkan

dapat memberikan peluang investasi pada masa berikutnya yang semakin besar pada perusahaan yang bersangkutan.

3. Proksi berdasarkan varian, proksi ini percaya pada gagasan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva.

Menurut (Fitriyah, 2011) Set Kesempatan Investasi diukur dengan menggunakan proksi *market to book value* (MBVA) sebagai berikut:

$$MBVA = \frac{[\text{asset} - \text{total ekuitas} + (\text{lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham})]}{\text{Total asset}}$$

2.2.5 Arus Kas Bebas

Menurut (Ross, 2000) arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan kas perusahaan yang didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada asset. Kas tersebut biasanya menimbulkan konflik antara manajer dan pemegang saham. Manajer lebih menginginkan dana tersebut diinvestasikan pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan, karena alternatif ini akan meningkatkan insentif yang diterimanya. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan sisa dana tersebut dibagikan sehingga akan menambah kesejahteraan mereka. Untuk mengetahui arus kas bebas yang digunakan untuk modal kerja menurut (Fury K. Fitriyah, 2011) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$FCFit = AKOit - Pmit - NWCit$$

Keterangan:

$FCFit$ = *free cash flow*

$AKOit$ = Aliran kas operasi perusahaan i pada tahun t

$Pmit$ = Pengeluaran modal perusahaan i pada tahun t

$NWCit$ = modal kerja bersih perusahaan i pada tahun t

2.2.6 Kebijakan Deviden

Menurut (Sundjaja, 2001) kebijakan deviden adalah rencana tindakan dari perusahaan yang harus diikuti bilamana keputusan deviden dibuat. Deviden adalah pembagian kepada pemegang saham perseroan terbatas yang sebanding dengan jumlah lembar yang dinilai. Laba yang dihasilkan perusahaan dapat digunakan untuk membeli sekuritas, melunasi hutang, dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden ataupun ditahan untuk nantinya diinvestasikan kedalam perusahaan. Pembayaran deviden yang tinggi akan mengurangi proposi modal sendiri sehingga perusahaan cenderung memperbesar penggunaan hutang dalam pembiayai investasinya. Hal ini juga bertujuan untuk menjaga agar struktur modalnya tetap berada kondisi optimal. Pembayaran deviden merupakan realisasi tuntutan pemegang saham untuk mendapatkan pendapatan yang besar. Kebijakan Deviden dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

2.2.7 Kebijakan Hutang

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang berasal dari eksternal yang digunakan oleh perusahaan sebagai salah satu pembiayaan perusahaan. Menurut (Kurniati, 2007) kebijakan hutang merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Pemilik perusahaan lebih menyukai perusahaan menggunakan hutang pada tingkat tertentu agar harapan pemilik perusahaan dapat tercapai. Disamping itu perilaku manajer dan komisaris perusahaan juga dapat dikendalikan.

Menurut (Jensen M, 1986 dalam Rizka Putri Indahningrum, 2009) dengan hutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran secara periodik atas bunga dan *prinsipal*. Hal ini dapat mengurangi keinginan manajer menggunakan *free cash flow* guna membiayai kegiatan-kegiatan yang tidak optimal. Penggunaan hutang juga akan meningkatkan resiko, sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dalam pembiayaan perusahaan. dengan kata lain, apabila perusahaan tidak dapat melunasi kembali hutang sehingga perusahaan terancam likuidasi maka hal tersebut juga pada akhirnya akan mengancam posisi manajemen. menurut (Yeniatie, 2010) kebijakan hutang dapat dihitung dengan rumus:

$$DEBT = \frac{\text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.3 Hubungan Variabel Independen Dengan Kebijakan Hutang

2.3.1 Hubungan kepemilikan institusional dengan kebijakan hutang

Menurut (Indahningrum, 2009) adanya pemegang saham besar seperti kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan perusahaan oleh pihak eksternal yang pasif dalam mengelola dan menjalankan perusahaan, namun hanya memberikan pengawasan terhadap kinerja manajemen dan secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan.

(Rizka Putri Indahningrum, 2009) dan (Larasati, 2011) menemukan adanya hubungan positif antara kepemilikan institusional dengan kebijakan hutang perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki wewenang lebih besar dibanding dengan pemegang saham kelompok lain, sehingga penggunaan hutang untuk pelaksanaan proyek lebih besar dan memiliki resiko yang lebih besar. Dengan kebijakannya tersebut resiko akan dialihkan kepada kreditor apabila proyek mengalami kerugian. Berbeda dengan penelitian (Fury K. Fitriyah, 2011) dan (Yeniatie, 2010) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Yang berarti bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional menjadikan keberadaan investor institusional untuk memonitor perilaku manajemen semakin

efekif. Hal tersebut berdampak menurunnya penggunaan hutang, karena peranan hutang sebagai salah satu alat monitoring *agencycost* sudah diambil alih oleh investor institusional.

2.3.2. Hubungan kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang

Adanya kepemilikan saham oleh manajemen akan menimbulkan pengawasan terhadap kebijakan yang dibuat oleh manajemen itu sendiri. Karena apabila perusahaan mengalami kerugian atau terkena resiko dari pengambilan keputusan tersebut maka manajemen akan terkena imbasnya juga.

Dalam penelitian (Rizka Putri Indahningrum, 2009) kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan. dengan kata lain semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka semakin tinggi pula kebijakan hutang perusahaan. penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian (Fury K. Fitriyah, 2011) dan (Yeniatie, 2010) memiliki kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Yang berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan karena masih rendahnya kepemilikan oleh *insider* sehingga para manajer tidak dapat mengambil keputusan berdasarkan keinginannya sendiri.

2.3.3. Hubungan set kesempatan investasi dengan kebijakan hutang

Menurut (Gaver, 1993) opsi investasi masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung

oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya.

(Fitriyah, 2011) menyimpulkan dari penelitian bahwa secara bersama-sama dan parsial terhadap kebijakan hutang. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi (*investment opportunity set*) tinggi akan memberikan informasi yang penting bagi pemilik, investor dan kreditor di Bursa Efek Indonesia dalam hal pengambilan keputusan hutang.

2.3.4. Hubungan arus kas bebas dengan kebijakan hutang

Menurut(Ross, 2000) arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan kas perusahaan yang didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada asset. Kas tersebut biasanya menimbulkan konflik antara manajer dan pemegang saham.

(Fitriyah, 2011) dan (Indahningrum, 2009) arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Dengan kata lain semakin tinggi arus kas bebas, maka akan semakin tinggi kebijakan hutang perusahaan. perusahaan yang memiliki arus kas besar yang tinggi akan memonitor perilaku manajer dalam melakukan investasi dengan menambah utang. Sehingga manajer tidak akan membuang-buang arus kas bebas perusahaan untuk investasi yang tidak menguntungkan.

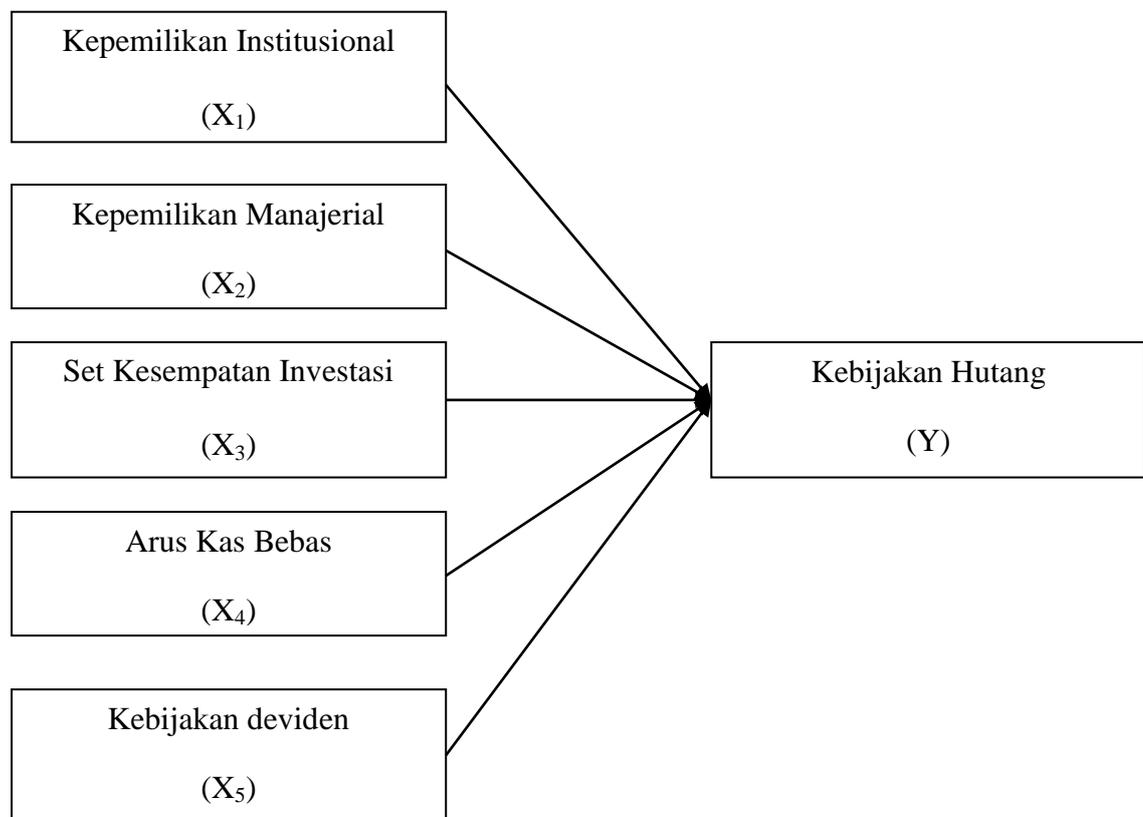
2.3.5. Hubungan kebijakan deviden dengan kebijakan hutang

Menurut (Sundjaja, 2001) kebijakan deviden adalah rencana tindakan dari perusahaan yang harus diikuti bilamana keputusan deviden dibuat. Deviden adalah pembagian kepada pemegang saham perseroan terbatas yang sebanding dengan jumlah lembar yang dinilai. Laba yang dihasilkan perusahaan dapat digunakan untuk membeli sekuritas, melunasi hutang, dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden ataupun ditahan untuk nantinya diinvestasikan kedalam perusahaan.

Hasil penelitian (Indahningrum, 2009) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Semakin tinggi deviden, maka semakin tinggi pula kebijakan hutangnya. Jika perusahaan meningkatkan pembayaran devidennya maka dana yang tersedia untuk pendanaan (laba ditahan) akan semakin kecil. Untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, manajer lebih cenderung untuk menggunakan hutang lebih banyak. Sedangkan dalam penelitian (Yeniatie, 2010) dan (Larasati, 2011) bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Peningkatan deviden akan menurunkan penggunaan jumlah hutang yang ada di dalam suatu perusahaan.

2.4 Kerangka Pikir

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, set Kesempatan Investasi, Arus Kas Bebas, Kebijakan Deviden. Sehingga berdasarkan hal tersebut, maka kerangka pemikiran dapat disajikan pada gambar 2.1



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.5. Hipotesis

Berdasarkan pokok masalah yang telah dirumuskan dan berdasarkan tujuan penelitian serta landasan teori maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian. Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1 : terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

H2 : terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.

H3 : terdapat pengaruh set kesempatan investasi terhadap kebijakan hutang.

H4 : terdapat pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan hutang.

H5: terdapat pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang.