

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

##### 1. **Andri Zuda Abdurrahman, Erinos N.R, dan Salma Taqwa (2019)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris mengenai hubungan antara kepemilikan institusional, likuiditas, pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan institusional, likuiditas, pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen dan kebijakan hutang perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Andri dkk (2019) adalah kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif dan uji regresi.
- d. Topik penelitian yang digunakan yaitu sama-sama menjelaskan kebijakan hutang.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.
- b. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

## 2. Muhammad Sulhan dan Sofi Nurillah (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang dan untuk menentukan apakah kebijakan dividen dapat digunakan sebagai variabel moderasi pada hubungan struktur kepemilikan dan profitabilitas dengan kebijakan hutang. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur kepemilikan dan profitabilitas sebagai variabel independent, kebijakan hutang perusahaan sebagai variabel dependen dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan adalah perusahaan properti, real estat dan konstruksi bangunan pada tahun 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderating Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad dan Sofi (2018) bahwa struktur kepemilikan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan hutang. Sebaliknya, kebijakan dividen tidak mempengaruhi kebijakan hutang. Hasil juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memperkuat atau melemahkan hubungan struktur kepemilikan dengan kebijakan hutang. Namun, kebijakan dividen dapat melemahkan hubungan antara profitabilitas dan kebijakan hutang.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan institusional dan profitabilitas.

- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Topik penelitian yang digunakan yaitu sama-sama menjelaskan kebijakan hutang.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kepemilikan institusional dan profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional. Pada penelitian terdahulu menambahkan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi.
- b. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderating Regression Analysis* (MRA).
- c. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah Perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016, sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

### **3. Umi Mardiyati, Qothrunnada, dan Destria Kurnianti (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dengan 96 unit sampel. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, struktur aktiva, ukuran

perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas sebagai variabel independen dan kebijakan hutang perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diprosikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Umi dkk (2018) adalah kepemilikan manajerial dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER dan DAR), ukuran perusahaan positif dan signifikan terhadap DER dan negatif dan signifikan terhadap DAR, sedangkan pertumbuhan penjualan dan profitabilitas positif dan signifikan terhadap DER tetapi tidak berpengaruh terhadap DAR. Hasil robustness check menunjukkan kepemilikan manajerial, struktur aktiva dan ukuran perusahaan memiliki hasil robust. Pertumbuhan penjualan dan profitabilitas memiliki hasil tidak robust.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas dan ukuran perusahaan.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

- c. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif dan uji regresi.
- d. Topik penelitian yang digunakan yaitu sama-sama menjelaskan kebijakan hutang.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah kepemilikan manajerial, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas. Penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.
- b. Pada penelitian terdahulu menambahkan teknik analisis data yaitu *robustness check*.
- c. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2012-2016, sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

#### **4. Umi Umbarwati dan Fachrurrozie (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan struktur aset sebagai variabel independen. Kebijakan hutang perusahaan sebagai variabel dependen. Profitabilitas sebagai variabel moderasi. perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) selama 2014-2016. Populasi penelitian ini adalah 136 perusahaan dan sampel penelitian 37 perusahaan. Pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yang diperoleh oleh 111 unit analisis. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi dengan mengumpulkan data yang diperlukan dari laporan keuangan. Teknik analisis menggunakan analisis regresi moderasi menggunakan uji selisih mutlak. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Umi dan Fachrurrozie (2018) adalah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas dapat digunakan untuk memoderasi pengaruh dividen pada kebijakan hutang. Namun, profitabilitas tidak dapat digunakan untuk memoderasi ukuran perusahaan dan struktur aset menuju kebijakan hutang.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen ukuran perusahaan.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Topik penelitian yang digunakan yaitu sama-sama menjelaskan kebijakan hutang.
- d. Pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan struktur aset, sedangkan penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.
- b. Pada penelitian terdahulu menambahkan profitabilitas sebagai variabel moderasi.
- c. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2014-2016, sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

**5. Ade Fernando (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan hutang. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ade

(2017) adalah kepemilikan institusional dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan institusional dan profitabilitas.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Topik penelitian yang digunakan yaitu sama-sama menjelaskan kebijakan hutang.
- d. Pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*.
- e. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.
- b. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014,

sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

#### **6. Hansen Viriya dan Rosita Suryaningsih (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengamati pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas sebagai variabel independen. Kebijakan hutang perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel untuk penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dan berjumlah hingga 16 perusahaan yang secara bersamaan terdaftar di sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2010-2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, data sekunder diambil dari 16 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian ini. Teknik analisis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hansen dan Rosita (2017) adalah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, kebijakan dividen tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, kebijakan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas, secara simultan, memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Topik penelitian yang digunakan yaitu sama-sama menjelaskan kebijakan hutang.
- d. Pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*.
- e. Teknik analisis menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.
- b. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2010-2013, sedangkan

penelitian sekarang sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

#### **7. Niken Anindhita (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan saham institusi, kepemilikan saham publik, kebijakan dividen, struktur aset, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan saham institusi, kepemilikan saham publik, kebijakan dividen, struktur aset, dan profitabilitas sebagai variabel independen. Kebijakan hutang perusahaan sebagai variabel dependen. Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang bergerak di Bursa Efek Indonesia selama 2014-2016. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*, metode pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Teknik analisis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Niken (2017) adalah tidak ada pengaruh signifikan kepemilikan saham institusional terhadap kebijakan hutang. Tidak ada pengaruh yang signifikan dari kepemilikan saham publik terhadap kebijakan hutang. Tidak ada pengaruh yang signifikan dari kebijakan dividen pada kebijakan hutang. Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas dan kepemilikan saham institusional.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Topik penelitian yang digunakan yaitu sama-sama menjelaskan kebijakan hutang.
- d. Pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*.
- e. Teknik analisis menggunakan analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kepemilikan saham institusi, kepemilikan saham publik, kebijakan dividen, struktur aset, dan profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.
- b. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah Perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

## 8. Winda Arfina (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tangibilitas, profitabilitas, pertumbuhan, risiko bisnis dan likuiditas terhadap kebijakan hutang dengan ukuran dan usia perusahaan sebagai variabel kontrol di industri kimia dan sektor manufaktur dasar periode 2011-2015. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah tangibilitas, profitabilitas, pertumbuhan, risiko bisnis dan likuiditas sebagai variabel independen. Kebijakan hutang perusahaan sebagai variabel dependen. Ukuran dan usia perusahaan sebagai variabel kontrol. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri kimia dan dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dengan total populasi 65 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh 56 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditentukan. Teknik analisis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Winda (2017) adalah secara simultan pengujian menunjukkan bahwa tangibilitas, pertumbuhan, risiko bisnis, likuiditas, ukuran dan usia perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sementara uji tangibilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang tanpa variabel kontrol namun tidak berpengaruh tetapi memiliki arah positif, profitabilitas, risiko bisnis, dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang setelah dan sebelum variabel kontrol dimasukkan. Pertumbuhan tidak berpengaruh tetapi memiliki arah positif pada kebijakan hutang setelah dan sebelum variabel kontrol dimasukkan, sedangkan ukuran variabel kontrol positif

mempengaruhi kebijakan hutang, dan usia perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Topik penelitian yang digunakan yaitu sama-sama menjelaskan kebijakan hutang.
- d. Pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*.
- e. Teknik analisis menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah tangibilitas, profitabilitas, pertumbuhan, risiko bisnis, likuiditas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.
- b. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan sektor industri kimia dan sektor manufaktur dasar periode 2011-2015, sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan ukuran dan usia perusahaan sebagai variabel kontrol.

#### **9. Ita Trisnawati (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, arus kas bebas, ukuran perusahaan, struktur aset terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, arus kas bebas, ukuran perusahaan, struktur aset. Variabel dependennya adalah kebijakan hutang. Penelitian ini menggunakan data perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2011. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 53 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, arus kas bebas, ukuran perusahaan, struktur aset terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ita (2016) adalah kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Topik penelitian yang digunakan yaitu sama-sama menjelaskan kebijakan hutang.
- d. Pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*.
- e. Teknik analisis menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, arus kas bebas, ukuran perusahaan, struktur aset, sedangkan penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.
- b. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2011, sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

#### **10. Elly Astuti (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melakukan pengujian secara empiris terhadap pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran

perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2012. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Kebijakan hutang perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel akhir 237 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Elly (2014) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Topik penelitian yang digunakan yaitu sama-sama menjelaskan kebijakan hutang.
- d. Teknik analisis menggunakan analisis regresi berganda.
- e. Teknik pengambilan data sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Pada penelitian sekarang peneliti menambahkan variabel independen yaitu profitabilitas sehingga penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.
- b. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012, sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

**Tabel 2.1**  
**MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU**

No.	Peneliti	Profitabilitas	Pertumbuhan Perusahaan	Ukuran Perusahaan	Kepemilikan Institusional
1.	Andri Zuda dkk. (2019)	-	B	-	TB
2.	Muhammad dan Sofi (2018)	B+	-	-	B+
3.	Umi Mardiyati, dkk (2018)	B+	-	B+	-
4.	Umi dan Fachrurrozie (2018)	-	-	B-	-
5.	Ade Fernando (2017)	B-	-	-	B-
6.	Hansen dan Rosita (2017)	TB	TB	-	TB
7.	Niken Anindhita (2017)	B	-	-	TB
8.	Winda Arfina (2017)	B-	TB	-	-
9.	Ita Trisnawati (2016)	B	B	TB	B
10.	Elly Astuti (2014)	B+	-	B+	TB

Ket : B= Berpengaruh ; TB= Tidak Berpengaruh ; (-) = Tidak meneliti

Sumber : diolah

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan keagenan (manajemen) muncul ketika seseorang atau lebih memperkerjakan orang lain untuk melakukan suatu pekerjaan sesuai dengan kepentingan *principal* (pemegang saham) dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan pendanaan (Jensen dan Mecling, 1976). Teori agensi merupakan kondisi yang terjadi di perusahaan dimana pihak manajemen (*agent*) dan pemilik modal (*principal*) membangun suatu kontrak kerjasama, yaitu kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan kepada pemilik modal (Irham, 2014: 19). Dalam perusahaan terdapat dua kepentingan yang berbeda yaitu manajer (*agent*) berusaha mengoptimalkan keuntungan perusahaan milik *principal* dan kepentingan pribadi agen yang memegang tanggung jawab besar untuk mendapatkan imbalan yang besar.

Manajer memiliki tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan terjadi masalah keagenan. Masalah keagenan (*agency problem*) yaitu konflik kepentingan yang potensial terjadi antara agen (manajer) dan pemegang saham pihak luar atau pemberi hutang (kreditur). Dalam hubungan keagenan ini sangat rentan terjadi

konflik, yaitu konflik kepentingan (*agency conflict*). Konflik terjadi karena pemilik modal selalu berusaha menggunakan dana sebaik-baiknya dengan risiko sekecil mungkin, sedangkan manajer (*agent*) cenderung mengambil keputusan pengelolaan dana untuk memaksimalkan keuntungan yang sering bertentangan dan mengutamakan kepentingannya sendiri. Para pemegang saham hanya peduli pada risiko sistematis dari saham perusahaan, karena melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Manajer sebaliknya lebih peduli pada risiko perusahaan secara keseluruhan.

Manajemen diberikan pengawasan yang cukup memadai dan ketat, pengawasan ini memerlukan biaya yang disebut dengan *agency cost* (biaya agen). *Agency cost* (biaya agen) adalah biaya yang meliputi semua biaya untuk *monitoring* tindakan manajer dalam mencegah perlakuan manajer yang tidak dikehendaki. Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa pemisahan atau perbedaan pengawasan (*control*) dan struktur kepemilikan dapat meningkatkan biaya keagenan (*agency cost*).

Beberapa cara atau alternatif yang dapat dilakukan untuk dapat mengurangi biaya keagenan yaitu dengan cara meningkatkan kepemilikan dari dalam (*insider ownership*) atau kepemilikan manajerial, meningkatkan *Dividen Payout Ratio* (rasio dividen terhadap laba bersih), meningkatkan pendanaan dengan hutang, karena dengan penggunaan hutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran

secara periodik atas bunga dan hutangnya, dan dengan cara mengaktifkan *monitoring* melalui pemegang saham institusi.

Hubungan teori keagenan dengan kebijakan hutang adalah perbedaan perilaku antara agen dengan *principal* dimana manajer perusahaan dapat bertindak untuk kepentingan dirinya sendiri dan keinginan manajemen bisa berbeda dengan keinginan *principal*. Kondisi seperti ini akan memunculkan konflik yaitu konflik kepentingan dan akhirnya muncul masalah keagenan sehingga perlu adanya pengawasan yang ketat oleh kreditur agar dapat memonitoring tindakan manajer dalam mencegah perlakuan manajer yang tidak dikehendaki. Pengawasan ini memerlukan biaya yang disebut biaya agen. Menurut teori agensi salah satu cara untuk meminimalisir biaya agen adalah dengan menggunakan hutang.

### **2.2.2 Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang merupakan keputusan manajemen perusahaan mengenai besar kecilnya pendanaan eksternal melalui hutang sebagai sumber pembiayaan operasional perusahaan (Umi dkk, 2018). Kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai suatu sistem pengawasan terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan.

Tujuan lain diperlukannya suatu kebijakan hutang adalah sebagai alat kontrol bagi manajer dalam mengambil tindakan atau keputusan yang berhubungan dengan operasional perusahaan agar perusahaan dapat mengelola dana perusahaan lebih efektif. Jika manajemen perusahaan dapat memanfaatkan dana yang berasal dari

hutang untuk memperoleh laba operasi yang lebih besar daripada beban bunga, maka penggunaan hutang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dan akan meningkatkan *return* bagi pemegang saham. Sebaliknya, jika manajemen tidak dapat memanfaatkan dana secara baik, perusahaan bisa mengalami kerugian.

Mengukur pendanaan perusahaan yang bersumber dari hutang akan berdampak pada kewajiban atau beban tetap yang disebut sebagai *debt ratio* (rasio hutang). Rasio hutang merupakan cara untuk mengukur proporsi dana yang bersumber dari penggunaan hutang untuk membiayai aset perusahaan. Menurut Umi, dkk (2018) kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to asset ratio* (DAR) sebagai berikut:

- a. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan modal pemilik dapat menutupi hutang kepada pihak luar (Sofyan, 2013:303). Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan hutang. Adapun rumus *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

- b. *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan hutang dapat ditutupi oleh aktiva (Sofyan, 2013:304). *Debt to Asset Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

### 2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti penjualan, kas, modal, dan sebagainya (Sofyan, 2013:304). Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan aspek penting yang dapat dijadikan acuan oleh investor atau pemilik untuk menilai kinerja manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profit yang semakin besar akan merasa bahwa mereka mempunyai kesempatan yang cukup besar untuk bisa lebih mengembangkan usahanya. Untuk mencukupi kebutuhan investasi yang besar tersebut memerlukan dana tambahan yang bersumber dari hutang.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan berdasarkan besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi (Irham, 2014: 81). Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan atau memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen pada suatu perusahaan. Berikut ini beberapa pengukuran profitabilitas adalah sebagai berikut:

- a. *Return on Assets* (ROA), yang menunjukkan berapa besar laba bersih yang akan diperoleh perusahaan diukur dari nilai aktivasinya (Sofyan, 2013:305). Semakin tinggi *return on assets* (ROA), semakin tinggi pula laba bersih yang

mempengaruhi total aset perusahaan, menunjukkan bahwa semakin baik tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh dari aset artinya perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Sofyan (2013: 305) profitabilitas dapat dirumuskan dengan *return on asset* sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

- b. *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari pemilik modal (Sofyan, 2013: 305). Semakin besar ROE maka semakin bagus. Profitabilitas dapat dirumuskan dengan *return on equity* sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

#### 2.2.4 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah representasi dari pengembangan bisnis yang telah terjadi pada periode saat ini dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Peningkatan besar dalam pertumbuhan aset memberikan kepercayaan kreditor dalam menawarkan pinjaman kepada perusahaan (Hansen dan Rosita, 2017). Apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, ada jaminan aset yang dapat digunakan sebagai pembayaran kembali. Peningkatan jumlah aset, diikuti oleh peningkatan pendapatan operasional sehingga akan meningkatkan kepercayaan

kreditor terhadap suatu perusahaan. Ini didasarkan pada kepercayaan kreditor untuk dana yang diinvestasikan yang dijamin oleh aset perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung akan membutuhkan dana yang tinggi, perusahaan akan lebih banyak menggunakan pinjaman hutang kepada kreditor untuk membiayai kebutuhan dana perusahaan. Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan suatu bentuk kemampuan dari perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dari sektor usahanya (Kasmir, 2010:116). Perusahaan dikatakan mengalami pertumbuhan atau tidak dapat dilihat dari jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dikatakan sedang mengalami pertumbuhan apabila total aset suatu perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka menandakan semakin tinggi penggunaan dana pinjaman yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya.

Menurut Andri, dkk (2019) pertumbuhan perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Total aktiva } t - \text{Total aktiva } t - 1}{\text{Total aktiva } t - 1}$$

### 2.2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besarnya jumlah aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan yang digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, nilai

kapitalisasi pasar, banyaknya tenaga kerja dan total nilai penjualan (Jogiyanto, 2015:280). Ukuran perusahaan sangat bergantung pada total aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat menjadi tolak ukur kreditor dalam melihat keadaan perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan hutangnya karena ukuran perusahaan yang besar tentu memiliki sumber daya pendukung yang lebih besar dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang lebih kecil.

Perusahaan yang kecil sangat rentan pada perubahan kondisi ekonomi dan cenderung kurang menguntungkan. Perusahaan besar memiliki akses yang luas dan mudah ke pasar modal sehingga perusahaan memiliki fleksibilitas untuk mendapatkan pendanaan karena ukuran perusahaan merupakan salah satu penentu kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan besar akan semakin membutuhkan dana yang semakin besar untuk kelangsungan usaha. Perusahaan besar memiliki biaya tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, sehingga dana tambahan dapat diperoleh dari hutang. Perusahaan besar mencerminkan asimetri informasi yang tinggi antara pihak internal dan eksternal. Menurut Ita (2016) ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

### **2.2.6 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi baik pemerintah, perusahaan asuransi, bank, perusahaan

investasi, dan kepemilikan institusi lain baik dalam negeri ataupun asing. Kepemilikan institusional diperoleh dari laporan keuangan akhir periode yang telah diaudit. Kepemilikan institusional dan total saham yang beredar berada di catatan atas laporan keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki empat kelebihan yaitu yang pertama mempunyai sumber daya yang lebih dalam mendapatkan informasi. Kedua, lebih profesional dalam menganalisis informasi. Ketiga, mempunyai jaringan bisnis yang kuat. Terakhir, mempunyai dorongan yang kuat dalam memonitor kegiatan perusahaan.

Kepemilikan saham institusional dapat memberikan peranan pengawasan (*monitoring*) yang optimal di dalam setiap keputusan perusahaan melalui investor institusional untuk mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga dapat meminimalisasi konflik keagenan dan mekanisme *monitoring* yang efektif dalam pengambilan keputusan yang dilakukan manajer termasuk dalam keputusan kebijakan hutang (Ade, 2017). Apabila pemegang saham institusional merasa kinerja perusahaan tidak terlalu bagus dan nilai perusahaan menurun, maka pemegang saham tersebut bisa menjual saham ke pasar sehingga perusahaan selalu mempertimbangkan kebijakan yang diambil mengenai keefektifan, manfaat dan risiko yang akan terjadi.

Kepemilikan oleh institusional yang besar maka akan semakin besar kekuatan dalam upaya peningkatan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham sehingga dapat mempengaruhi kebijakan manajemen perusahaan untuk

meningkatkan atau mengurangi tingkat hutangnya. Pengawasan lain yang dapat dilakukan adalah dengan cara memberikan masukan-masukan sebagai pertimbangan bagi manajer dalam menjalankan bisnisnya dan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Semakin besar saham yang dimiliki oleh kepemilikan institusional maka pengawasan yang dilakukan lebih efektif dan optimal karena bisa mengendalikan perilaku oportunistik manajer dan dapat mengurangi biaya agensi.

Menurut Andri, dkk (2019) kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Institusional ownership} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

## **2.3 Hubungan Antar Variabel**

### **2.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang**

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari bisnis yang dijalankan dan merupakan aspek penting yang dapat dijadikan acuan oleh investor dan kreditur karena akan melihat sejauh mana profit yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profit yang semakin besar akan merasa bahwa mereka mempunyai kesempatan yang cukup besar untuk bisa lebih mengembangkan usahanya. Untuk mencukupi kebutuhan investasi yang besar tersebut perusahaan memerlukan dana tambahan yang bersumber dari hutang.

Perusahaan yang mempunyai profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang dalam mengembangkan usahanya, sehingga perusahaan akan membutuhkan serta meningkatkan pengawasan atau *monitoring* yang lebih ketat dari kreditur. Pengawasan ini memerlukan biaya, biaya tersebut merupakan biaya agen (*agency cost*). Menurut teori agensi salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi adalah dengan menggunakan hutang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi maka akan meningkatkan kebijakan hutang perusahaan karena adanya pengawasan dari kreditur. Hal ini dibuktikan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad dan Sofi (2018), Umi dkk (2018), dan Elly (2014) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

### **2.3.2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang**

Pertumbuhan perusahaan adalah representasi dari pengembangan bisnis yang telah terjadi pada periode saat ini dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan suatu bentuk kemampuan dari perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dari sektor usahanya (Kasmir, 2010:116) Peningkatan besar dalam pertumbuhan aset memberikan kepercayaan kreditor dalam menawarkan pinjaman kepada perusahaan (Hansen dan Rosita, 2017). Apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, ada jaminan aset yang dapat digunakan sebagai pembayaran kembali. Peningkatan jumlah aset, diikuti oleh peningkatan pendapatan

operasional sehingga akan meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap suatu perusahaan. Ini didasarkan pada kepercayaan kreditor untuk dana yang diinvestasikan yang dijamin oleh aset perusahaan.

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang meningkat memandakan perusahaan tersebut sedang berkembang sehingga membuat kebutuhan dana perusahaan akan semakin meningkat. Salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan adalah dengan hutang. Oleh karena itu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan hutang sebagai pendanaan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi memandakan perusahaan tersebut berkembang semakin besar sehingga konflik yang terjadi antara *principal* dengan agen akan semakin besar. Cara untuk meminimalisir adanya konflik keagenan maka perlu adanya pengawasan yang ketat oleh kreditor agar dapat memonitoring tindakan manajer dalam mencegah perlakuan manager yang tidak dikehendaki. Pengawasan ini dapat meningkatkan *agency cost*. Berdasarkan teori keagenan, untuk menurunkan *agency cost* yang muncul karena adanya konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham maka kebijakan hutang akan diambil oleh perusahaan dengan tujuan untuk memonitoring kinerja manajer. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan akan semakin tinggi kebijakan hutang untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dan untuk memonitoring kinerja manajemen. Hal ini dibuktikan dari hasil penelitian Andri dkk (2019) dan Ita (2016) yang memperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

### 2.3.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Menentukan tingkat kemudahan ke pasar modal untuk mendapatkan pendanaan berdasarkan ukuran perusahaan. Perusahaan besar memiliki akses yang luas dan mudah ke pasar modal sehingga perusahaan memiliki fleksibilitas untuk mendapatkan pendanaan. Penggunaan hutang semakin meningkat karena disebabkan perusahaan yang besar membutuhkan dana yang besar untuk bertahan. Perusahaan besar mudah mendapatkan pendanaan eksternal karena perusahaan besar dengan pendanaan yang diperoleh dari sumber dana eksternal. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan dalam mendapatkan pendanaan eksternal.

Perusahaan besar yang melakukan pinjaman akan lebih besar adanya pengawasan dari kreditur dan perusahaan besar memiliki prospek masa depan yang baik, sehingga perusahaan akan membutuhkan dan meningkatkan *monitoring* yang lebih ketat. Pengawasan ini memerlukan biaya yang disebut biaya agen (*agency cost*). Berdasarkan teori agensi, cara untuk mengurangi biaya agensi adalah dengan menggunakan hutang maka penggunaan hutang perusahaan semakin meningkat disebabkan karena perusahaan membutuhkan dana yang besar dengan pendanaan yang diperoleh dari sumber dana eksternal. Semakin besar ukuran perusahaan maka kebijakan hutang semakin besar. Hal ini dibuktikan dari hasil penelitian yang

dilakukan oleh Umi dkk (2018) dan Elly (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.

#### **2.3.4. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang**

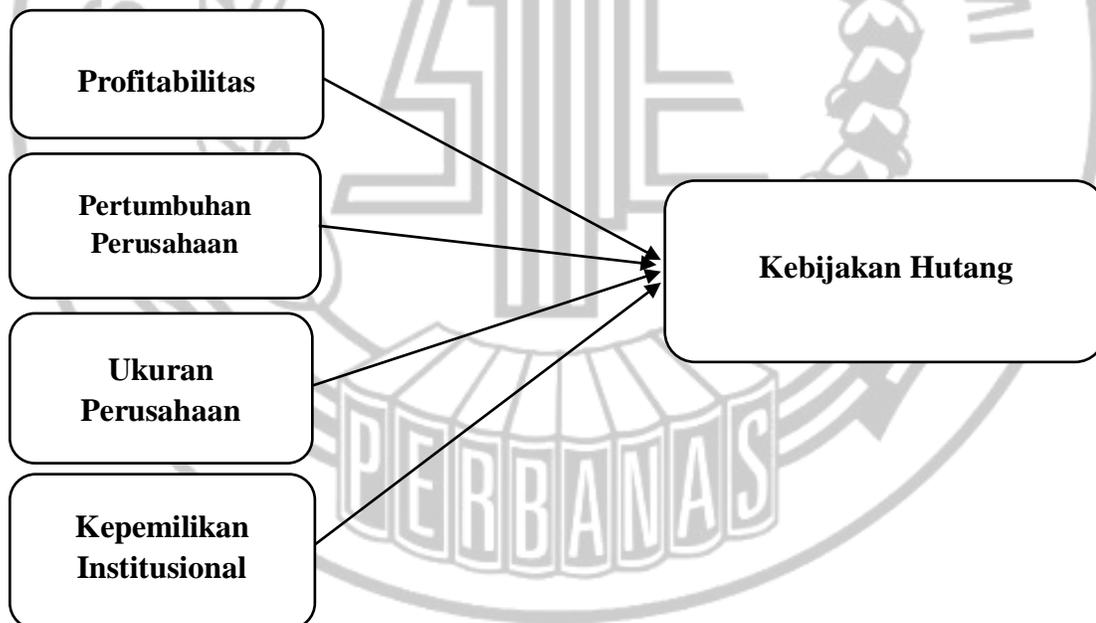
Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi baik pemerintah, perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain baik dalam negeri ataupun asing dengan kepemilikan di atas lima persen. Kepemilikan saham institusional secara umum berperan sebagai pihak yang mengawasi perusahaan sehingga dapat lebih optimal terhadap kinerja perusahaan.

Manajer perusahaan dapat bertindak untuk kepentingan dirinya sendiri karena manajer mempunyai wewenang dalam menjalankan perusahaan dan keinginan manajemen bisa berbeda dengan keinginan principal. Kondisi ini akan memunculkan konflik kepentingan dan akhirnya muncul masalah keagenan sehingga perlu adanya pengawasan terhadap pengambilan keputusan yang dilakukan manajer terutama terkait kebijakan hutang dan aktivitas manajemen perusahaan.

Menurut teori agensi cara untuk meminimalisir masalah keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh institusi. Adanya kepemilikan institusional maka meningkatkan pengawasan dalam perusahaan yaitu dengan mengaktifkan *monitoring* melalui investor institusional untuk mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dan efektif. Kepemilikan saham institusi

yang tinggi dapat meningkatkan pengawasan perusahaan menjadi lebih tinggi sehingga manajemen perusahaan memiliki sifat kehati-hatian dalam perusahaan mengakibatkan manajer melakukan penggunaan hutang pada tingkat rendah dan dapat mengurangi *agency cost*. Semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka akan menurunkan kebijakan hutang perusahaan karena adanya pengawasan melalui investor institusional. Hal ini dibuktikan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Ita (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

#### 2.4 Kerangka Pemikiran



Sumber: diolah

**Gambar 2.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

Kerangka pemikiran diatas menjelaskan hubungan antara profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen terhadap kebijakan hutang, dimana kebijakan hutang digunakan sebagai variabel dependen.

## 2.5 **Hipotesis Penelitian**

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

H2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

