

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Banyaknya penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya untuk membuktikan faktor-faktor yang memungkinkan berpengaruh terhadap kebijakan hutang antara lain:

1. Prathiwi dan Yadnya (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, struktur aset, risiko bisnis, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Variabel dependen penelitian ini yaitu kebijakan hutang dan variabel independen penelitian adalah *free cash flow*, struktur aset, risiko bisnis, dan profitabilitas. Sampel data yang diambil pada penelitian ini menggunakan sebanyak 23 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2013. Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan melalui *observasi non-participant*. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa ditemukan variabel bebas yaitu *free cash flow*, risiko bisnis, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan, variabel struktur aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang. *Free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang dan struktur aset

berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

Persamaan:

- a. Variabel dependennya yaitu kebijakan hutang dan variabel independen berupa struktur aset dan profitabilitas.
- b. Metode sampel yang digunakan menggunakan *purposive sampling* dan teknik analisis data yaitu menggunakan regresi linear berganda.

Perbedaan:

- a. Variabel independen pada penelitian sebelumnya berupa *free cash flow* dan risiko bisnis, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen berupa profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas.
- b. Peneliti sebelumnya menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.
- c. Periode yang digunakan pada peneliti sebelumnya menggunakan tahun 2009-2013, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2015

2. Mayasari, dkk (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari struktur arus kas bebas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, struktur aset, dan profitabilitas dari kebijakan hutang. Variabel dependen penelitian ini yaitu kebijakan hutang dan variabel independen penelitian

adalah struktur arus kas bebas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, struktur aset dan profitabilitas. Populasi sampel penelitian ini yaitu perusahaan *property and real estate* yang berjumlah 4 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, struktur aset, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, kepemilikan institusional yang signifikan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yaitu kebijakan hutang dan variabel independennya itu struktur aset dan profitabilitas.
- b. Teknik analisis datanya menggunakan regresi linear berganda.

Perbedaan:

- a. Variabel independen pada peneliti sebelumnya berupa arus kas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas sebagai variabel independennya.
- b. Pada peneliti sebelumnya menggunakan sampel pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.

- c. Periode yang digunakan pada peneliti sebelumnya menggunakan tahun 2010-2014, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2015.

3. Natasia dan Wahidahwati (2015)

Tujuan pada penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013. Variabel dependen penelitian ini yaitu kebijakan hutang dan variabel independen penelitian adalah *free cash flow*, *managerial ownership*, *institutional ownership*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, laba ditahan dan likuiditas. Sampel yang digunakan yaitu sebanyak 83 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Teknik pengujian statistik yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda.

Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow*, *managerial ownership*, profitabilitas, struktur aset, laba ditahan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan *institutional ownership* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yaitu kebijakan hutang dan variabel independen pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas.
- b. Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- c. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan:

- a. Variabel independen pada penelitian sebelumnya menggunakan *free cash flow*, *managerial ownership*, *institutional ownership*, dan laba ditahan, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen berupa profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas.
- b. Peneliti sebelumnya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Periode yang digunakan pada peneliti sebelumnya menggunakan tahun 2009-2013, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2015.

4. Ramadhany, dkk (2015)

Terdapat tiga tujuan pada penelitian ini yang pertama adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011, yang kedua menganalisis faktor kepemilikan institusional, struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan secara parsial mempengaruhi kebijakan hutang, dan yang terakhir menganalisis faktor kepemilikan institusional, struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan mempengaruhi kebijakan hutang. Variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan hutang dan variabel independen penelitian adalah kepemilikan institusional, struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Sampel yang dilakukan pada

penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2011. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier dan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor kepemilikan institusional, struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yaitu kebijakan hutang dan variabel independen yaitu struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan.
- b. Teknik analisis data yaitu menggunakan alat analisis regresi linier dan regresi berganda.

Perbedaan:

- a. Variabel independen pada penelitian sebelumnya menggunakan *free cash flow*, dan kepemilikan institusional, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas sebagai variabel independennya.
- b. Peneliti sebelumnya menggunakan sampel perusahaan pada sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Periode yang digunakan pada peneliti sebelumnya menggunakan tahun 2007-2011, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2015.

5. Megawati dan Kurnia (2015)

Tujuan dari penelitian ini ialah untuk menganalisis pengaruh kepemilikan *Insider ownership*, *Investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Variabel dependen penelitian ini adalah kebijakan hutang dan variabel independen penelitian adalah *insider ownership*, *investment opportunity set* (IOS), pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis. Populasi pada penelitian ini menggunakan semua perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2013. Sedangkan sampel yang digunakan yaitu sebanyak 68 perusahaan yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dan teknik analisis data menggunakan analisis regresi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Insider ownership* memberi pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia, *Investment opportunity set* atau set kesempatan investasi memberi pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* di Saham Indonesia Pertukaran, pertumbuhan perusahaan memberi pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia, dan risiko bisnis memberi pengaruh negatif dan signifikan untuk menangkal kebijakan utang pada perusahaan *property* dan *real estate* di Saham Indonesia Bertukar.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yaitu kebijakan hutang dan variabel independen yaitu profitabilitas.
- b. Metode sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan:

- a. Variabel independen pada penelitian sebelumnya menggunakan *Insider ownership*, *Investment opportunity set*, dan risiko bisnis sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen berupa profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas.
- b. Peneliti sebelumnya menggunakan sampel pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Periode yang digunakan pada peneliti sebelumnya menggunakan tahun 2007-2011, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2015.

6. Geovana dan Andayani (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperluas dari penelitian yang dilakukan sebelumnya dan untuk menguji pengaruh *growth sales*, profitabilitas, *operating leverage*, dan *tax rate* terhadap kebijakan hutang. Variabel dependen penelitian ini yaitu kebijakan hutang dan variabel independen penelitian adalah *growth sales*, profitabilitas, *operating leverage*, dan *tax rate*. Populasi dan sampel penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia tahun 2010-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *growth sales* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, *operating leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang dan *tax rate* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yaitu kebijakan hutang dan variabel independen yaitu profitabilitas.
- b. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan:

- a. Variabel independen pada penelitian sebelumnya menggunakan *growth sales* dan *operating leverage*, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas sebagai variabel independennya.
- b. Peneliti sebelumnya menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Periode yang digunakan pada peneliti sebelumnya menggunakan tahun 2010-2013, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2015.

7. Yuniarti (2013)

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah kebijakan hutang dan variabel independen penelitian adalah kepemilikan manajerial, dividen, profitabilitas dan struktur aset. Sampel pada penelitian ini menggunakan sebanyak 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011 yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dan pengambilan data menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang sementara itu kepemilikan manajerial, dividen dan struktur aset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yaitu kebijakan hutang dan variabel independen yaitu profitabilitas dan struktur aset.
- b. Teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yaitu regresi linear berganda

Perbedaan:

- a. Variabel independen pada peneliti sebelumnya berupa kepemilikan manajerial, dan dividen, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas sebagai variabel independennya.

- b. Sampel yang diambil peneliti sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Periode yang digunakan pada peneliti sebelumnya menggunakan tahun 2009-2011, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2015.

8. Mahsunah dan Hermanto (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang. Variabel dependen penelitian ini yaitu kebijakan hutang dan variabel independen penelitian adalah *free cash flow*, profitabilitas, dan kepemilikan institusional. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 20 perusahaan. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi berganda.

Hasil dari penelitian menunjukkan bukti bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yaitu kebijakan hutang dan variabel independen yaitu profitabilitas.
- b. Metode sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik

analisis data yaitu regresi linear berganda.

Perbedaan:

- a. Variabel independen pada peneliti sebelumnya menggunakan *free cash flow* dan kepemilikan institusional, sedangkan peneliti sekarang menggunakan profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas sebagai variabel independennya.
- b. Peneliti sebelumnya menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Periode yang digunakan pada peneliti sebelumnya menggunakan tahun 2008-2011, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2015.

9. Narita (2012)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang. Variabel dependen penelitian ini adalah kebijakan hutang dan variabel independen penelitian adalah ukuran perusahaan, likuiditas, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan *free cash flow*. Sampel yang diambil pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2010 yang berjumlah 82 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara parsial variabel ukuran

perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang dan *free cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Pengujian secara simultan kelima variabel memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yaitu kebijakan hutang dan variabel independen yaitu profitabilitas dan likuiditas.
- b. Metode sampel yang digunakan yaitu dokumentasi dan teknik analisis datanya menggunakan regresi linear berganda.

Perbedaan:

- a. Variabel independen pada penelitian ini berupa ukuran perusahaan, *free cash flow*, dan kepemilikan institusional, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen berupa profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas.
- b. Peneliti sebelumnya mengambil sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Periode yang digunakan pada peneliti sebelumnya menggunakan tahun 2009-2010, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2015.

Tabel 2.1
MATRIX PENELITIAN TERDAHULU

No	Peneliti dan Tahun	Variabel Independen			
		Profit	Struktur Aset	Pertumbuhan Perusahaan	Likuiditas
1.	Ni Made Dhyana Intan Prathiwi dan I Putu Yadnya (2017)	BS (+)	BTS (+)		
2.	Rifita Mayasari, Henni Indriyani, dan Rolia Wahasusmiah (2016)	TB	TB		
3.	Weka Natasia dan Wahidahwati (2015)	BS	BS	TBS	B(-)
4.	Reza Ramadhany, Mimin Aminah, dan Yusrina Permanasari (2015)	BS (+)	BS (+)	BS (+)	
5.	Megawati dan Suci Kurnia (2015)			BTS (+)	
6.	Rosella Selvilita Geovana dan Andayani (2015)	B (-)			
7.	Ahadiyah Muslida Dewi Yuniarti (2013)	BS	TBS		
8.	Tutik Mahsunah dan Suwardi B. Hermanto (2013)	B (-)			
9.	Rona Mersi Narita (2012)	BS			BS

Sumber: Penelitian terdahulu (diolah peneliti)

Keterangan:

BS = Berpengaruh Signifikan B (-) = Berpengaruh Negatif

TBS = Tidak Berpengaruh Signifikan TB = Tidak Berpengaruh

BS (+) = Berpengaruh Positif Signifikan

BTS (+) = Berpengaruh Positif Tidak Signifikan

2.2 Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Scott (2012:340) *agency theory* adalah hubungan antara pihak prinsipal dan agen, prinsipal merupakan pihak yang mempekerjakan agen untuk menjalankan tugasnya bagi kepentingan prinsipal, sedangkan agen merupakan pihak yang menjalankan kepentingan prinsipal. Terdapat perbedaan perilaku antara pemberi amanat (pemegang saham) dan manajernya (agen) (Kasmir, 2010:11). Dalam teori keagenan pihak yang ingin memaksimumkan dirinya untuk dapat terus memenuhi kontrak perjanjian adalah pihak agen (Suwardjono, 2013:485).

Manajemen diberikan pengawasan yang cukup memadai dan ketat, pengawasan ini memerlukan biaya yang disebut dengan biaya agen. *Agency cost* atau biaya keagenan adalah biaya yang meliputi semua biaya untuk monitoring tindakan manager dalam mencegah perlakuan manager yang tidak dikehendaki. Biaya tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham karena merekalah yang sangat berkepentingan. Semakin besar peluang perusahaan tersebut semakin tinggi pengawasan perusahaan terhadap suku bunga dan semakin rendah nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang terlalu besar biasanya akan menyebabkan timbulnya konflik keagenan antara *shareholders* dan *debtholders* atau pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajer (Lukas, 2008:258). Penyebab timbulnya konflik antara manajer dengan pemegang saham terjadi karena keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencairan dana.

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih cenderung membutuhkan dana yang besar dan melakukan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang di peroleh dapat diinvestasikan. Keputusan perusahaan dalam penggunaan kebijakan hutang sangatlah tidak mudah, dimana banyak berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda-beda sehingga menimbulkan masalah keagenan dalam perusahaan. Porsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan yang kurang dari target merupakan masalah agensi (*agency problem*) yang membuat manajer lebih bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya sendiri dan tidak didasarkan pada maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan. Kosekuensi tersebut merupakan pemisahan fungsi pengelola dengan kepemilikan, risiko atas kesalahan pengambilan keputusan tersebut tidak ditanggung oleh manajemen (*agent*), melainkan ditanggung sepenuhnya pada pemegang saham (*principal*).

2. Kebijakan Hutang

Utang adalah kewajiban perusahaan dalam membayar sejumlah uang, jasa, dan barang di masa mendatang kepada pihak lain akibat transaksi yang dilakukan di masa lalu (Rudianto, 2012:275). Hutang merupakan pengorbanan suatu perusahaan atas manfaat ekonomi yang terjadi dimasa yang akan datang, yang menimbulkan kewajiban entitas pada saat ini, dalam menyerahkan aset kepada entitas lainnya dimasa yang akan datang sebagai hasil dari transaksi di masa lalu (Hery, 2012:118). Kebijakan hutang adalah tindakan yang diambil oleh perusahaan khususnya para manajer dalam memperoleh dana perusahaan yang didapatkan dari hutang atau pinjaman.

Selain itu kebijakan hutang juga berfungsi sebagai alat kontrol bagi manajer dalam mengambil tindakan atau keputusan untuk pengelolaan operasional perusahaan. Keputusan pembelanjaan jangka panjang perusahaan akan berdampak strategis bagi kelangsungan hidup perusahaan tersebut, mengingat sumber dana jangka panjang terkait untuk jangka waktu yang lama dalam perusahaan (Sudana, 2015:210). Mengukur pembiayaan perusahaan dari sumber utang yang akan berdampak pada kewajiban atau beban tetap bisa disebut sebagai rasio utang (*debt ratio*) (Sitanggang, 2014:23).

Rasio hutang (*debt ratio*) mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aset perusahaan (Sudana, 2015:23). Semakin kecil rasio ini menandakan semakin baik (Sofyan, 2015:303) karena semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Sebaliknya, semakin tinggi *debt ratio* akan menunjukkan semakin berisiko perusahaan karena semakin besar utang yang digunakan untuk pembelian asetnya (Werner, 2013:61). Perusahaan yang mempunyai nilai risiko yang tinggi biasanya memiliki hutang yang lebih besar pada struktur modalnya. Sedangkan perusahaan yang memiliki hutang lebih sedikit, biasanya tidak dapat memanfaatkan penambahan modal eksternal perusahaan dalam meningkatkan operasional perusahaan. Hal ini baik bagi keamanan perusahaan yaitu apabila jumlah modal perusahaan lebih besar dibandingkan dengan jumlah utangnya atau minimal sebanding.

Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Werner, 2013:61).

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

Keterangan:

Total Debt = Total Utang

Total Asset = Total Aset

Semakin tinggi *debt ratio* (DAR) maka semakin besar total utang yang dapat mempengaruhi total aset suatu perusahaan hal ini menunjukkan bahwa apabila total utang tinggi maka semakin beresiko perusahaan dalam membiayai asetnya. Sebaliknya apabila semakin kecil *debt ratio* (DAR) maka semakin rendah total utang yang menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dan dapat meningkatkan aset perusahaan tersebut.

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada, penjualan, kas, aset, dan modal (Sofyan, 2015:219). Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Perusahaan dengan profit yang tinggi biasanya akan menggunakan hutang yang relatif lebih sedikit, karena dari pendanaan internal akan mengoptimalkan pembiayaan untuk kebutuhan perusahaan. Namun bila kebutuhan dana perusahaan belum optimal perusahaan dapat menggunakan hutang yang tinggi sebagai alternatif pendanaan eksternalnya.

Pemangku kepentingan yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana laba yang dihasilkan perusahaan jika profitabilitas perusahaan baik dari segi penjualan dan investasi perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2013:114). Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan (I Made, 2015:25) atau memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen pada suatu perusahaan (Kasmir, 2010:115). Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2013:196).

Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *retrun on assets* (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana, 2015:25). Makin tinggi ROA, maka semakin baik (Werner, 2013:64) yang berarti semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama bisa dihasilkan laba yang besar dan sebaliknya (I Made, 2015:25).

Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (I Made, 2015:25):

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan :

Earning After Taxes = Laba Setelah Pajak

Total Asset = Total Aset

Semakin tinggi *return on asset* (ROA) maka semakin tinggi pula laba bersih yang dapat mempengaruhi total aset perusahaan hal ini menunjukkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh dari aset perusahaan semakin baik, yang berarti perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan atau pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan. Sebaliknya apabila semakin rendah *return on asset* (ROA) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba diperoleh dari aset perusahaan semakin buruk, yang berarti perusahaan belum mampu mengoptimalkan penggunaan atau pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan.

4. Struktur Aset

Aset adalah harta yang dimiliki perusahaan yang berperan dalam operasi perusahaan misalnya kas, persediaan, aset tetap, aset tidak berwujud, dan lain-lain (Sofyan,2015:107). Aset tetap adalah harta kekayaan yang berwujud, yang bersifat relatif permanen, yang digunakan dalam operasi reguler lebih dari satu tahun, dibeli dengan tujuan untuk tidak dijual kembali (Jumingan, 2006:19). Struktur aset merupakan komposisi aset suatu perusahaan dalam menunjukkan aset yang dimiliki perusahaan. Aset tersebut digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan serta sering digunakan perusahaan sebagai jaminan kepada kreditur untuk mendapatkan pinjaman atau hutang (Subramanyam dan Wild, 2010:4). Perusahaan dengan aset yang tinggi akan lebih mudah

menggunakan asetnya sebagai jaminan untuk mendapatkan hutang dari pihak luar, dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan asetnya rendah.

Jumlah kekayaan perusahaan yang dijadikan jaminan akan lebih mudah untuk memperoleh hutang, karena para investor dan kreditur biasanya cenderung akan memberikan pinjaman pada perusahaan apabila memiliki aset yang cukup besar. Kemudahan perusahaan dalam memperoleh pinjaman memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk melakukan investasi, tetapi perusahaan juga akan melakukan pertimbangan dalam mengambil kebijakan hutang.

Pengukuran struktur aset (SA) dapat dilihat dari perbandingan antara total aset tetap bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan untuk digunakan sebagai jaminan hutang kepada kreditor. Semakin tinggi nilai aset tetap bersih yang dimiliki perusahaan maka semakin banyak perusahaan tersebut menggunakan hutang jangka panjang dengan harapan aset tersebut dapat digunakan untuk menutup hutangnya (Weston dan Copeland, 1995:175). Serta semakin besar kemungkinan perusahaan mendapatkan pinjaman yang besar pula, karena tingginya aset pada perusahaan tersebut dapat dijadikan pertimbangan jaminan oleh kreditor dalam memberikan pinjaman atau hutang.

Menurut Natasia dan Wahidahwati (2015) struktur aset dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ASSET (SA) = \frac{\text{Total Fix Asset}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

Total Fix Asset = Total Aset Tetap Bersih

Total Asset = Total Aset

Semakin tinggi struktur aset maka semakin besar aset tetap bersih yang dapat mempengaruhi total aset perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa apabila semakin tinggi aset tetap bersih perusahaan maka semakin mudah perusahaan dalam menghasilkan laba atas penjualan yang berarti perusahaan mampu memanfaatkan aset tetap yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasionalnya. Sebaliknya apabila semakin rendah aset tetap bersih perusahaan maka semakin rendah pula perusahaan dalam menghasilkan laba atas penjualan yang berarti perusahaan belum mampu memanfaatkan aset tetap yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasionalnya.

5. Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan yang sedang melakukan perluasan usaha biasanya memastikan kebutuhan dana perusahaan untuk mendukung perluasan usahanya yang disebut juga sebagai pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan atau penurunan perusahaan dalam menjaga konsistensi atau ketahanan perusahaan didalam dunia usaha. Suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan menggunakan dana yang tinggi pula, dimana perusahaan akan lebih banyak menggunakan pinjaman hutang untuk membiayai kebutuhan dana perusahaan. Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan

posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2010:116).

Rasio ini pada dasarnya untuk mengetahui seberapa besar pertumbuhan prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu (Sitanggang, 2014:31). Menentukan rasio pertumbuhan dapat dibedakan dengan pertumbuhan nominal dan riil (Sitanggang, 2014:31). Pertumbuhan secara nominal artinya belum memperhatikan unsur inflasi, sementara pertumbuhan riil telah memperhitungkan unsur inflasi sehingga dapat diketahui secara pasti pertumbuhan riil perusahaan (Sitanggang, 2014:31). Rasio ini menggambarkan persentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun (Sofyan, 2015:309).

Pertumbuhan (*growth*) merupakan perubahan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Tingkat pertumbuhan aset perusahaan dapat diukur melalui presentase perubahan aset pada saat tertentu dan pada tahun sebelumnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan menandakan semakin tinggi pula penggunaan dana pinjaman yang digunakan perusahaan dalam memenuhi kebutuhannya.

Adapun pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$GROWTH = \frac{Total\ Asset\ (t) - Total\ Asset\ (t - 1)}{Total\ Asset\ (t - 1)} \times 100$$

Keterangan :

Total Asset (t) = Total Aset Tahun Ini

Total Asset (t – 1) = Total Aset Tahun Sebelumnya

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa apabila semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset maka menandakan semakin besar tingkat pertumbuhan pada perusahaan tersebut, sehingga dapat dikatakan kebutuhan dana perusahaan akan meningkat dalam memenuhi kebutuhannya. Sebaliknya apabila tingkat pertumbuhan perusahaan rendah maka pertumbuhan total aset juga akan rendah yang dapat mempengaruhi pertumbuhan atau perkembangan pada suatu perusahaan.

6. **Likuiditas**

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya (Werner, 2013:57). Akan tetapi ada juga perusahaan yang tidak memiliki kemampuan dalam membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor (Kasmir, 2013:128). Salah satunya yaitu perusahaan yang tidak memiliki dana sama sekali dan mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana yang tidak cukup secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu (Kasmir, 2013:128). Tingkat likuiditas bisa mempengaruhi tingkat kepercayaan suatu perusahaan pada besarnya dana eksternal atau pinjaman yang di peroleh perusahaan tersebut.

Bank juga menyediakan hutang jangka panjang, tetapi sebagian besar dari kredit yang diberikan adalah berjangka pendek atau jatuh tempo kurang dari setahun (Lukas, 2008:376). Likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *current ratio* atau rasio lancar yaitu dengan membagi aset lancar dan hutang lancar. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya (Sofyan, 2015:219) dengan aset lancar yang dimilikinya dan juga menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancarnya.

Semakin besar perbandingan aset lancar dengan utang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya (Sofyan, 2015:301). Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan, tetapi rasio ini juga mempunyai kelemahan karena tidak semua komponen aset lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama (I Made, 2015:24).

Likuiditas dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$$

Keterangan :

Current Ratio = Rasio Lancar

Current Asset = Aset Lancar

Current Liability = Utang Lancar

Semakin tinggi rasio lancar (*current ratio*) maka semakin tinggi pula aset lancar yang dimiliki perusahaan yang dapat mempengaruhi hutang lancar

perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya atau hutang lancarnya melalui aset perusahaan dan perusahaan terhindar dari risiko gagal bayar.

Sebaliknya semakin rendah rasio lancar (*current ratio*) maka semakin rendah pula aset lancar yang dimiliki perusahaan yang dapat mempengaruhi hutang lancar perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya atau hutang lancarnya melalui aset perusahaan dan perusahaan perusahaan akan dihadapkan dengan kondisi gagal bayar.

7. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas merupakan indikator yang dapat mencerminkan performa kinerja keuangan perusahaan, semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki performa yang baik. Apabila laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan internal perusahaan relatif lebih kecil, karena tingginya keuntungan perusahaan dapat menjadikan dana internal dalam pengembaliannya. Sedangkan apabila dana perusahaan belum mencukupi untuk kebutuhan perusahaan, maka penggunaan hutang dapat menjadi salah satu alternatif untuk pendanaan eksternal perusahaan.

Pada teori keagenan menjelaskan bahwa untuk menurunkan biaya keagenan yang akan muncul karena adanya konflik keagenan antara pihak manajer dengan para pemegang saham maka kebijakan hutang akan diambil oleh

perusahaan untuk memonitoring kinerja manajer. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kebijakan hutang perusahaan untuk meminimalkan konflik keagenan yang akan timbul karena adanya penggunaan dana internal perusahaan oleh pihak manajer yang tidak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang sudah banyak diteliti oleh peneliti sebelumnya. Berikut ini adalah beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya diantaranya penelitian Prathiwi dan Yadnya (2017), Ramadhany, dkk (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang, hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Mayasari, dkk (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

8. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Struktur aset merupakan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat digunakan untuk jaminan hutang perusahaan. Semakin tinggi nilai aset tetap berwujud yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mendapatkan pinjaman yang tinggi pula. Kekayaan yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan jaminan kepada kreditor untuk menggunakan dana pinjaman yang lebih besar. Sedangkan apabila semakin rendah aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mendapatkan

pinjaman dari pihak luar (kreditor). Karena jaminan yang di berikan terlalu kecil kreditor tidak akan melirik perusahaan tersebut dan menganggap perusahaan belum mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, sehingga kreditor tidak mengharapkan terjadinya keterlambatan dalam proses pengembalian hutang.

Pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang sudah banyak diteliti oleh peneliti sebelumnya. Berikut ini adalah beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya diantaranya penelitian Mayasari, dkk (2016) dan Yuniarti (2013) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Natasia dan Wahidahwati (2015), Ramadhany, dkk (2015) yang menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

9. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran bagaimana perkembangan suatu usaha yang dilakukan pada periode sekarang yang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan dapat dijadikan acuan bagi suatu perusahaan dalam mengetahui laba perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan penggunaan dana dari sumber eksternal (hutang) yang dibutuhkan untuk membiayai operasional perusahaan. Meningkatnya pertumbuhan perusahaan membuat kebutuhan dana perusahaan akan semakin besar, dimana dana yang

dihasilkan merupakan dana pinjaman untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Suatu perusahaan yang besar membutuhkan suatu pengawasan untuk meminimalkan *agency cost* (biaya keagenan) karena perusahaan dengan pertumbuhan tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki dana internal yang cukup besar sehingga akan meningkatkan kebijakan hutang perusahaan.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang sudah banyak diteliti oleh peneliti sebelumnya. Berikut ini adalah beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya diantaranya penelitian Natasia dan Wahidahwati (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang, hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Megawati dan Kurnia (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

10. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

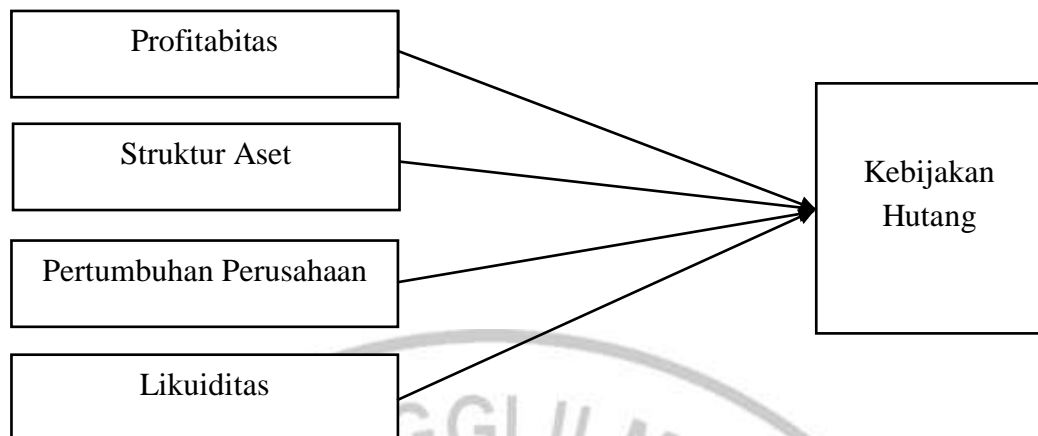
Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, akan membantu perusahaan dalam mengembalikan hutangnya dengan tepat waktu pada tanggal jatuh tempo dimana perusahaan dapat mengurangi total hutangnya dan juga perusahaan mampu memberikan kepercayaan kepada kreditor dalam mengembalikan pinjaman.

Pada teori keagenan menyebutkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan meningkatkan kebijakan hutangnya. Begitu juga dengan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung memiliki kebijakan hutang yang tinggi pula. Hal ini berkaitan dengan meminimalkan konflik keagenan yang akan timbul karena adanya penggunaan dana internal perusahaan oleh pihak manajer yang tidak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang sudah banyak diteliti oleh peneliti sebelumnya. Berikut ini adalah beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya diantaranya penelitian Narita (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, hal ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Natasia dan Wahidahwati (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

11. Kerangka Pemikiran Penelitian

Keterkaitan antara variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen) dalam penelitian ini dapat dijelaskan dalam kerangka pemikiran seperti berikut:



GAMBAR 2.1
KERNGKA PEMIKIRAN

12. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian teoritis diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015.

H2 : Struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015.

H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015.

H4 : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015.



