

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian mengenai kebijakan hutang. Pembahasan pada penelitian ini merujuk pada beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. **Yaya Sonjaya & Mohammad Aldrin Akbar (2019)**

Penelitian yang dilakukan oleh Yaya Sonjaya & Mohammad Aldrin Akbar (2019) yang berjudul “Determinan Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *free cash flow*, struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan serta variabel dependennya adalah Kebijakan Hutang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan *food & beverages* yang terdaftar di bursa efek indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *food & beverages* yang konsisten terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2013-2017 berjumlah 18 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yaya Sonjaya & Mohammad Aldrin Akbar (2019) adalah *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap kebijakan hutang, struktur aset dan profitabilitas tidak berpengaruh pada kebijakan hutang, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen Profitabilitas dan Struktur Aset.
- b. Kesamaan yang lain dapat dilihat dari kesamaan memilih perusahaan yang akan diuji adalah perusahaan *food & beverages*.
- c. Menggunakan teknik analisis data yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.
- d. Kesamaan pengambilan data yang akan di analisis yaitu Bursa Efek Indonesia

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Penelitian terdahulu menguji *Free Cash Flow*, Struktur Aset, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan, sedangkan penelitian sekarang menguji Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Resiko Bisnis dan Struktur Aset.
2. Penelitian terdahulu melakukan pengambilan data dalam periode 2013-2017, sedangkan penelitian sekarang mengambil data dalam periode 2015-2019.

2. Santa Mariana Silalahi (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Santa Mariana Silalahi (2018) yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *free cash flow* dan profitabilitas dengan variabel dependennya adalah kebijakan hutang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran *free cash flow*, profitabilitas, dan kebijakan hutang serta pengaruh *free cash flow*, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang masih terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah regresi linier berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji hipotesis.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Santa Mariana Silalahi (2018) adalah *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

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

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

- b. Kesamaan yang lain dapat dilihat dari kesamaan memilih perusahaan yang akan diuji adalah perusahaan *food & beverages*.
- c. Menggunakan teknik analisis data yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.
- d. Kesamaan pengambilan data yang akan di analisis yaitu Bursa Efek Indonesia

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

- 1. Penelitian terdahulu menguji Profitabilitas dan *Free Cash Flow*, sedangkan penelitian sekarang menguji Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Resiko Bisnis dan Struktur Aset.
- 2. Penelitian terdahulu melakukan pengambilan data dalam periode 2013-2017, sedangkan penelitian sekarang mengambil data dalam periode 2015-2019.

3. **Dewi Nur Khusniyah, Maslichah, Junaidi (2018)**

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi Nur Khusniyah, Maslichah, Junaidi (2018) berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas sedangkan variabel dependennya adalah Kebijakan Hutang. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji secara empiris dampak Kepemilikan

Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Kebijakan Hutang PT produsen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2012 hingga 2016. Sampel yang digunakan adalah studi ini menggunakan data Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016). Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi Nur Khusniyah, Maslichah, Junaidi (2018) adalah kepemilikan manajerial (MOWN) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER), kepemilikan institusional (INSWN) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DER).

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas, dan kepemilikan manajerial.
- b. Menggunakan teknik analisis data yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.
- c. Kesamaan pengambilan data yang akan di analisis yaitu Bursa Efek Indonesia

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Penelitian terdahulu menguji variabel dependen tentang Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang menguji variabel dependen tentang Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Resiko Bisnis dan Struktur Aset.
2. Penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur tahun 2012-2016, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan *food & beverages* tahun 2015-2019.

4. Lihard Stevanus Lumapow (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Lihard Stevanus Lumapow (2018) berjudul “*The Influence of Managerial Ownership and Firm Size On Debt Policy*”. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan sedangkan variabel dependennya adalah Kebijakan Hutang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dalam perspektif teori agensi. Sampel yang digunakan adalah sampel industri PT perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2012 hingga 2016. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah data panel regresi dengan pendekatan *fixed effect model* (FEM). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lihard Stevanus Lumapow (2018) adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan

hutang. Ukuran Perusahaan telah dampak negatif tetapi tidak signifikan pada kebijakan hutang.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial.
- b. Kesamaan pengambilan data yang akan di analisis yaitu Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Penelitian terdahulu menguji variabel dependen tentang Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial, sedangkan penelitian sekarang menguji variabel dependen tentang Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Resiko Bisnis dan Struktur Aset.
2. Penelitian terdahulu melakukan pengambilan data dalam sampel industri PT perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2012-2016, sedangkan penelitian sekarang mengambil data di Bursa Efek Indonesia sektor *food & beverages* dalam periode 2015-2019.

3. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah data panel regresi dengan pendekatan fixed effect model (FEM), sedangkan teknik analisis data yang digunakan penelitian sekarang adalah analisis regresi linear berganda

5. **Luluk Muhimatul Ifada & Yunandriatna (2017)**

Penelitian yang dilakukan oleh Luluk Muhimatul Ifada & Yunandriatna (2017) berjudul “Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)”. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah ukuran, arus kas bebas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen sedangkan variabel dependennya adalah Kebijakan Hutang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, arus kas bebas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang Perusahaan manufaktur publik yang terdaftar di Indonesia.. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan manufaktur publik yang terdaftar di Indonesia Periode 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah analisis regresi berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Luluk Muhimatul Ifada & Yunandriatna (2017) adalah kepemilikan manajerial dan *free cash flow* berpengaruh negatif pada kebijakan hutang. Selanjutnya, studi juga menemukan bahwa kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara positif mempengaruhi kebijakan hutang.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial.
- b. Kesamaan pengambilan data yang akan di analisis yaitu Bursa Efek Indonesia.
- c. Menggunakan teknik analisis data yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Penelitian terdahulu menguji variabel tentang ukuran, arus kas bebas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, sedangkan penelitian sekarang menguji variabel tentang Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Resiko Bisnis dan Struktur Aset.
2. Penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur publik tahun 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* tahun 2015-2019

6. Niken Anindhita (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Niken Anindhita (2017) berjudul “Pengaruh Kepemilikan Saham Institusi, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014”. Pada penelitian ini

variabel independen yang digunakan adalah Kepemilikan Saham Institusi, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, dan Profitabilitas sedangkan variabel dependennya adalah Kebijakan Hutang Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Saham Institusi Kepemilikan, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Saham Indonesia Pertukaran 2012-2014. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan Manufaktur Saham Indonesia Pertukaran 2012-2014 yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Niken Anindhita (2017) adalah tidak ada pengaruh yang signifikan Kepemilikan Saham Institusional tentang Kebijakan Hutang. Ini berarti bahwa perubahan Kepemilikan Saham Institusi tidak menyebabkan perubahan signifikan dalam Kebijakan hutang. Tidak ada pengaruh yang signifikan dari Kepemilikan Saham Publik terhadap Kebijakan Hutang. Ini berarti bahwa perubahan Kepemilikan Saham Publik tidak mengarah ke apa pun perubahan signifikan dalam Kebijakan Hutang. Tidak ada efek signifikan dari Dividen Kebijakan tentang Kebijakan Utang. Ini berarti bahwa perubahan dalam Kebijakan Dividen tidak menyebabkan setiap perubahan signifikan dalam Kebijakan Hutang. Struktur Aset memiliki signifikan berpengaruh pada Kebijakan Utang. Ini berarti bahwa semakin besar struktur Aset, semakin besar pula Kebijakan Hutang. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Itu artinya semakin besar Profitabilitas, semakin besar Kebijakan Hutang.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen Profitabilitas dan Struktur Aset.
- b. Kesamaan pengambilan data yang akan di analisis yaitu Bursa Efek Indonesia.
- c. Menggunakan teknik analisis data yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Penelitian terdahulu menguji variabel independen tentang Kepemilikan Saham Institusi, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Dan Profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang menguji variabel independen tentang Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Resiko Bisnis dan Struktur Aset.
2. Penelitian terdahulu melakukan pengambilan data pada perusahaan manufaktur dalam periode 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang mengambil data pada perusahaan manufaktur dalam periode 2015-2019.

7. Steven YAP (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Steven YAP (2016) berjudul “Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Rasio Keuangan, *Corporate Tax Rate* Dan *Non-Debt Tax Shield* Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Food and Beverages*”. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah pertumbuhan, tangibilitas, ukuran perusahaan, resiko bisnis, likuiditas, profitabilitas, tingkat pajak perusahaan dan *non-debt tax shield* sedangkan variabel dependennya adalah Kebijakan Hutang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh pertumbuhan, tangibilitas, ukuran perusahaan, resiko bisnis, likuiditas, profitabilitas, tingkat pajak perusahaan dan *non-debt tax shield* terhadap kebijakan hutang. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2013. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah regresi data panel dengan model *fixed effect* untuk menguji hipotesis.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Steven YAP (2016) adalah pertumbuhan, *tangibility*, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan *non-debt tax shield* mempengaruhi kebijakan hutang. Sedangkan resiko bisnis dan tarif pajak perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen Resiko Bisnis dan Struktur Aset.
- b. Kesamaan pengambilan data yang akan di analisis yaitu Bursa Efek Indonesia.
- c. Kesamaan yang lain dapat dilihat dari kesamaan memilih perusahaan yang akan diuji adalah perusahaan *food & beverages*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Penelitian terdahulu menguji variabel dependen tentang pertumbuhan, tangibilitas, ukuran perusahaan, resiko bisnis, likuiditas, profitabilitas, tingkat pajak perusahaan dan *non-debt tax shield*, sedangkan penelitian sekarang menguji variabel dependen tentang Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Resiko Bisnis dan Struktur Aset.
2. Penelitian terdahulu melakukan pengambilan data dalam periode 2005 – 2013, sedangkan penelitian sekarang mengambil data dalam periode 2015-2019.
3. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data regresi data panel dengan model *fixed effect* untuk menguji hipotesis, sedangkan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis data regresi linear berganda.

8. Refdatul Husna & Wahyudi (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Refdatul Husna & Wahyudi (2016) berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang”. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Resiko Bisnis sedangkan variabel dependennya adalah Kebijakan Hutang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis tentang Kebijakan Hutang perusahaan manufaktur konsumsi industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode dari 2012 hingga 2014. Sampel yang digunakan adalah semua perusahaan manufaktur konsumsi industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode dari 2012 hingga 2014. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah linear berganda regresi untuk menguji asumsi klasik terlebih dahulu.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Refdatul Husna & Wahyudi (2016) adalah Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sedangkan Profitabilitas dan Resiko Bisnis memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel Profitabilitas dan Resiko Bisnis.

- b. Kesamaan pengambilan data yang akan di analisis yaitu Bursa Efek Indonesia.
- c. Menggunakan teknik analisis data yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Penelitian terdahulu menguji variabel dependen tentang Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis, sedangkan penelitian sekarang menguji variabel dependen tentang Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Resiko Bisnis dan Struktur Aset.
2. Penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur konsumsi industri tahun 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* tahun 2015-2019

9. Desmintari and Fitri Yetty (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Desmintari dan Fitri Yetty (2016) berjudul “*Effect Of Profitability, Liquidity And Assets Structure On The Company Debt Policy*”. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aset sedangkan variabel dependennya adalah Kebijakan Hutang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui membahas pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan utang pada perusahaan yang dikategorikan dalam sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang dikategorikan dalam sektor perdagangan ritel yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Desmintari dan Fitri Yetty (2016) adalah profitabilitas dan liquidity memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan variabel lain, struktur aset, tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen Profitabilitas dan Struktur Aset.
- b. Kesamaan pengambilan data yang akan di analisis yaitu Bursa Efek Indonesia
- c. Menggunakan teknik analisis data yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Penelitian terdahulu menguji variabel independen tentang Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aset, sedangkan penelitian sekarang menguji variabel independen tentang Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Resiko Bisnis dan Struktur Aset.
2. Penelitian terdahulu meneliti perusahaan yang dikategorikan dalam sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia selama periode 2011-2014, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019

10. **Bram Hadiano (2015)**

Penelitian yang dilakukan oleh Bram Hadiano (2015) berjudul “*The Impact Of Largest Shareholder Ownership On Debt Policy Of The Public Listed Firms In Restaurant, Hotel, And Tourism Industry: Evidence From Indonesia*”. - Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah Kepemilikan pemegang saham, Profitabilitas dan Peluang Investasi sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan hutang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah utang dapat memfasilitasinya dengan menguji hubungan antara yang terbesar pemegang saham dan kebijakan hutang. Sampel yang digunakan adalah Industri restoran, hotel, dan pariwisata yang ada di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah model regresi data yang disurvei sebagai metode analisis data.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bram Hadiano (2015) adalah Kepemilikan pemegang saham, Profitabilitas dan Peluang Investasi berdampak negatif terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen Profitabilitas.
- b. Kesamaan pengambilan data yang akan di analisis yaitu Bursa Efek Indonesia

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Penelitian terdahulu menguji variabel independen tentang Kepemilikan pemegang saham, Profitabilitas dan Peluang Investasi, sedangkan penelitian sekarang menguji variabel independen tentang Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Resiko Bisnis dan Struktur Aset.
2. Penelitian terdahulu meneliti Industri restoran, hotel, dan pariwisata tahun 2007-2012, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* tahun 2015-2019
3. Penelitian terdahulu menggunakan model regresi data yang disurvei sebagai metode analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis data regresi linear berganda.

Tabel 2.1

Matriks Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang	Tahun	Variabel Independen			
			P	KM	RB	SA
1.	Yaya Sonjaya, Mohammad Aldrin Akbar	2019	TB			TB
2.	Santa Mariana Silalahi	2018	B			
3.	Dewi Nur Khusniyah, Maslichah, Junaidi	2018	TB	TB		
4.	Lihard Stevanus Lumapow	2018		B+		
5.	Luluk Muhimatul Ifada, Yunandriatna	2017		TB		
6.	Niken Anindhita	2017	B			B
7.	Steven YAP	2016	B		TB	
8.	Refdatul Husna, Wahyudi	2016	B		B	
9.	Desmintari & Fitri Yetty	2016	B-			TB
10.	Bram Hadiano	2015	B-			

Sumber : data diolah

Keterangan :

B : Berpengaruh

B+ : Berpengaruh Positif

TB : Tidak Berpengaruh

B- : Berpengaruh Negatif

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, akan tetapi penamaan *Pecking Order Theory* dilakukan oleh Stewart C. Myers tahun 1984 dalam *Journal of Finance* volume 39 dengan judul *The Capital Structure Puzzle*. Menurut Myers (1984), Teori ini menyatakan bahwa ada semacam tata urutan (*pecking order*) bagi perusahaan dalam menggunakan modal.

Teori tersebut juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal.

Dana internal lebih disukai daripada dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan luar, kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh sorotan dan publisitas publik sebagai akibat penerbitan saham baru. Sumber dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi, biaya emisi obligasi akan lebih mudah dari biaya emisi saham baru, karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar jelek oleh pemodal dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan pihak pemodal Pudjiastuti dan Suad Husnan dalam Tunnisa (2016). Teori ini cocok untuk penelitian ini karena *Pecking Order Theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang Profitable umumnya memiliki hutang dalam jumlah yang sedikit.

2.2.2 Kebijakan Hutang

Perusahaan tidak selalu memiliki dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan investasinya. Perusahaan dapat memperoleh dana dari setoran modal pemilik untuk membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan, apabila dana tersebut tidak mencukupi untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan investasinya, perusahaan dapat menggunakan sumber dana eksternal yaitu berupa hutang.

Menurut Hantono and Rahmi (2018) “Hutang adalah semua kewajiban perusahaan yang harus dilunasi yang timbul sebagai akibat pembelian barang secara kredit ataupun penerimaan pinjaman”. Walaupun hutang termasuk sumber dana eksternal, bukan berarti perusahaan bisa menggunakan hutang yang banyak. Melainkan perusahaan tersebut harus bisa mengelola dana tersebut agar aktivitas operasional perusahaan tersebut tetap berjalan. Salah satu cara agar aktivitas operasional perusahaan tetap berjalan adalah dengan cara menerapkan kebijakan hutang.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan dengan masalah pendanaan untuk operasi perusahaan, pengembangan dan penelitian serta peningkatan kinerja perusahaan. Kebijakan hutang akan memberikan pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada.

Apabila suatu perusahaan menggunakan hutang secara terus menerus, maka semakin besar juga kewajiban yang harus ditanggung perusahaan. Perusahaan harus bisa mengawasi tindakan manajer dalam mengambil suatu keputusan. Kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai alat monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan untuk mengambil keputusan pengelolaan perusahaan. Mastahbisnis.com menyatakan terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang suatu perusahaan yaitu *Debt to*

assets ratio, *Debt to Equity Ratio*, *Times Interest Earned* dan *Fixes Charge Coverage* yang dirumuskan sebagai berikut :

a. *Debt to assets ratio (Debt Ratio)*

Mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Kebijakan hutang sering dirumuskan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. DER adalah perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Sehingga kebijakan hutang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Times Interest Earned*

Rasio ini diartikan kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{bunga}}$$

d. *Fixed Charge Coverage*

Rasio yang menyerupai (*times interest earned*) hanya saja bedanya dalam rasio ini dilakukan, apabila perusahaan memperoleh hutang jangka panjang atau

menyewa aktivitas berdasarkan kontrak sewa. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{Ebit} + \text{biaya sewa}}{\text{bunga} + \text{biaya sewa}}$$

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Umumnya perusahaan lebih menyukai pendapatan yang mereka terima digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan untuk investasi. Apabila sumber dari perusahaan maka alternatif yang lain yang digunakan adalah dengan mengeluarkan hutang, baru kemudian mengeluarkan saham baru sebagai alternatif lain untuk pembiayaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset maupun menggunakan modal. Hery (2015) menyatakan bahwa biasanya penggunaan rasio profitabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Berikut ini adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang biasa digunakan dalam praktik untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba:

a. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset (ROA) atau hasil pengembalian aset menurut Hery (2017) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari tiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Brigham and Houston (2017) menyatakan bahwa ROA dapat dihitung rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Return On Equity (ROE)*

Rasio profitabilitas yang lain adalah *Return On Equity (ROE)*. Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham titik meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun *Capital Gain* untuk pemegang saham. Rasio bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

c. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Menurut Hery (2015) *gross profit margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan, berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba kotor:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

d. *Operating Profit Margin* (Margin Laba Operasional)

Margin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional. Semakin tinggi margin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini disebabkan karena tingginya laba kotor atau rendahnya beban operasional. berikut rumus untuk menghitung margin laba operasional:

$$\text{Margin Laba Operasional} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

e. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan Kasmir (2017).

Menurut Hanafi dan Halim (2016) rasio ini bisa dilihat secara langsung pada analisis *common size* untuk laporan laba rugi rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu berikut adalah rumus untuk menghitung margin laba bersih:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah kondisi dimana manajemen atau pengelola perusahaan ikut menjadi pemegang saham serta terlibat dalam pengelolaan perusahaan. Menurut Majid Prasihara (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial dalam kaitannya dengan kebijakan hutang mempunyai peranan penting yaitu mengendalikan kebijakan keuangan perusahaan agar sesuai dengan keinginan pemegang saham. Dengan menggunakan kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan antara

manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer bisa merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian apabila keputusan yang diambil salah terutama keputusan yang berhubungan dengan hutang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen merupakan insentif bagi para manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan manajer akan menggunakan hutang secara optimal.

Edusaham.com menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat diukur dari kepemilikan saham direksi, manajer, komisaris dibagi dengan seluruh saham yang beredar. Kepemilikan Manajerial dihitung dengan jumlah presentase saham yang dimiliki manajer pada akhir tahun. Pengukuran presentase ini untuk mengetahui besarnya manajerial memiliki saham perusahaan. Secara sistematis kepemilikan manajerial dapat dihitung sebagai berikut :

Kepemilikan Manajerial

$$= \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki direksi, komisaris dan manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.2.5 Resiko Bisnis

Resiko bisnis merupakan suatu ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Menurut Febryan (2016) “Perusahaan dengan resiko bisnis yang lebih tinggi sebaiknya menggunakan lebih sedikit hutang, karena semakin tinggi resiko bisnis, peningkatan hutang akan memperbesar beban bunga tetap, sehingga menurunkan laba dan menyebabkan

perusahaan mengalami kesulitan keuangan.” Resiko bisnis yang tinggi akan dapat meningkatkan resiko kebangkrutan apabila perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah yang banyak. Perusahaan yang memiliki resiko yang tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan hutang.

Kajianpustaka.com menyatakan resiko bisnis merupakan resiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya yang dipengaruhi sebagai ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa mendatang. Berikut ini adalah jenis-jenis cara mengukur resiko bisnis :

a. *Leverage operasi (operating leverage)*

Leverage operasi timbul sebagai akibat dari biaya tetap yang ditanggung dalam operasi perusahaan. Dengan menggunakan *leverage* operasi, perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan menghasilkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar. perusahaan yang memiliki *leverage* operasi yang tinggi, maka laba perusahaan memiliki sifat yang sangat peka atau sensitif terhadap penjualan. Tingkat *leverage* operasi tersebut dapat dihitung dengan menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL). Yaitu dengan rumus sebagai berikut :

$$DOL = \frac{\Delta EBIT}{\Delta Sales}$$

b. *Leverage Keuangan (financial leverage)*

Leverage keuangan yaitu penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan mengasumsikan bahwa ia akan memberikan keuntungan tambahan

lebih besar dari biaya tetapnya sehingga akan meningkatkan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan laba per lembar saham. Rasio ini mengacu pada jumlah utang dalam menentukan harga pasar dan struktur modal bisnis. Semakin besar *Degree of financial leverage*, semakin besar resiko keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki *Degree of financial leverage* tinggi adalah perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih besar. *Degree of financial leverage* dirumuskan sebagai berikut :

$$DFL = \frac{\Delta EPS}{\Delta EBIT}$$

c. *Leverage* Gabungan

Leverage gabungan adalah efek dari perubahan penjualan terhadap perubahan laba setelah pajak untuk secara langsung mengukur pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan dalam pendapatan pemegang saham dengan *Degree of Combine Leverage* (DCL), yang didefinisikan sebagai persentase perubahan dalam laba per saham sebagai hasil dari perubahan persentase dalam unit yang terjual. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar total resiko. *Degree of Combine Leverage* dirumuskan sebagai berikut :

$$DCL = \text{rasio leverage operasional} \times \text{rasio leverage keuangan}$$

2.2.6 Struktur Aset

Struktur aset adalah kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan dalam memperoleh pendanaan eksternal. Menurut Mulyawan (2015) struktur aset merupakan susunan aset dari industri atau manufaktur yang sebagian modalnya tertanam dalam aset tetap, cenderung menggunakan modal sendiri

dibandingkan dengan modal asing atau utang hanya sebagai pelengkap. Sementara itu, perusahaan yang sebagian besar dari aktivaanya adalah aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya melalui utang jangka pendek. Struktur aset juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang, karena semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin banyak aktiva tetap perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan. Kesempatan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman akan menjadi lebih besar.

Brigham dan Houston (2017) menyatakan struktur aset merupakan rasio antara aset tetap dengan total aset. Besarnya suatu aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan utang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar pula karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman. Struktur aset dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

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

2.2.7 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada penjualan, kas, aset, dan modal Syafri (2015). Semakin tinggi *profit* yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan laba ditahan terlebih dahulu. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan profitabilitas karena profitabilitas memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan pimpinan dalam melakukan sumber

pendanaan dengan berhutang. Profitabilitas atau laba merupakan daya tarik bagi para investor sebelum menanamkan saham di perusahaan tersebut. Investor akan terlebih dahulu melihat tingkat profitabilitas untuk menilai perusahaan tersebut, apakah layak untuk menanamkan saham di perusahaan itu.

Profitabilitas perusahaan adalah cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. *Pecking order theory* menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan justru tingkat hutang akan semakin kecil, hal itu dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki sumber dana internal yang tinggi pula sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu. Sebaliknya suatu perusahaan yang tingkat profitabilitasnya rendah cenderung memiliki hutang yang lebih tinggi. Penelitian yang dilakukan Prathiwi dan Yadnya (2017) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Penelitian tersebut juga didukung oleh Mardiyati, Qothrunnada, dan Kurnianti (2018).

2.2.8 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang

Kepemilikan manajerial dalam kaitannya dengan kebijakan hutang mempunyai peranan penting yaitu mengendalikan kebijakan keuangan perusahaan agar sesuai dengan keinginan pemegang saham. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen dan direksi di suatu perusahaan Hery (2017). Dengan adanya kepemilikan manajerial akan menyamakan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, dengan mengikat kekayaan pribadi manajer ke dalam kekayaan perusahaan. Manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan

kerugian apabila keputusan yang diambil salah terutama keputusan mengenai hutang.

Pecking Order Theory menjelaskan bahwa untuk melakukan investasi dengan penggunaan dana internal, risikonya lebih kecil dari pada dengan menggunakan dana eksternal. Para pemegang saham yang sekaligus sebagai manajer perusahaan mungkin lebih suka menggunakan dana internal untuk membiayai investasinya. Mereka mempunyai alasan bahwa dengan penggunaan dana internal, keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak harus dibagi dengan kreditur jika perusahaan memilih menggunakan dana pihak luar. Penelitian yang dilakukan oleh Rizki (2018) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Penelitian tersebut juga didukung oleh Lumapow (2018).

2.2.9 Pengaruh Resiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang

Resiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan di masa mendatang. Resiko bisnis mewakili tingkat resiko dari operasi-operasi perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Perusahaan yang memiliki resiko bisnis tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi.

Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada saham, karena bila menerbitkan saham baru, dapat mengakibatkan harga sebelumnya jatuh. Terlalu banyak menggunakan hutang tentunya akan beresiko terhadap perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wiagustini and Pertamawati (2015) menyatakan bahwa dengan

meningkatnya resiko bisnis dalam suatu perusahaan, maka penggunaan hutang jangka panjang perusahaan juga akan ikut meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2015) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Penelitian tersebut juga didukung oleh Kepramareni and Novitasari (2019).

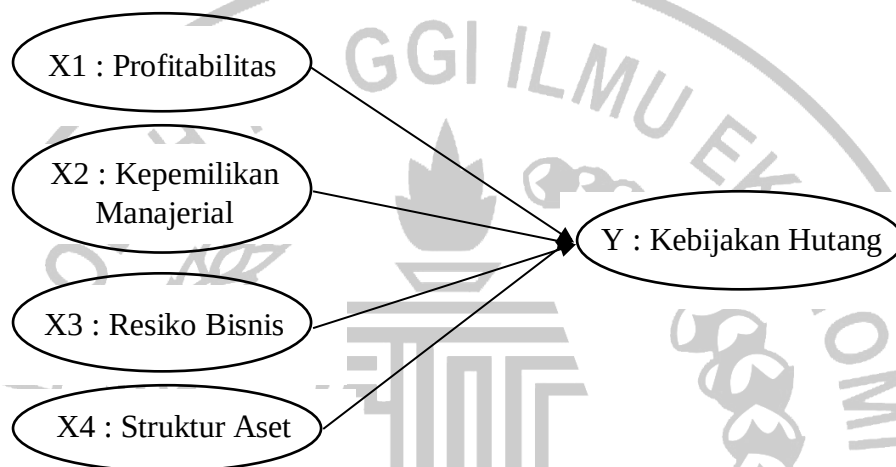
2.2.10 Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang

Struktur aset merupakan kekayaan perusahaan yang diharapkan dapat memberi manfaat di masa yang akan datang. Bentuk investasi yang dilakukan oleh perusahaan adalah salah satunya dengan mengalokasikan laba perusahaannya untuk pembelian sejumlah aset tetap sebagai bentuk investasi. Jika perusahaan di kemudian hari memerlukan sejumlah dana namun persediaan uang kas perusahaan tidak cukup, maka aset tetap dapat dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan dengan cara dimanfaatkan menjadi jaminan pinjaman kepada kreditur. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang banyak cenderung lebih mudah menggunakannya sebagai jaminan suatu pinjaman kepada kreditur, karena kreditur akan beranggapan bahwa perusahaan dengan aset tetap yang memadai akan memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi hutangnya.

Menurut M.Hanafi (2015) perusahaan yang mempunyai aset tetap yang lebih besar (berusia panjang), apalagi jika digabungkan dengan tingkat permintaan produk yang stabil, akan menggunakan hutang yang lebih besar. Perusahaan yang menggunakan aset lancar lebih banyak, yang nilainya akan tergantung dari profitabilitas perusahaan, akan menggunakan hutang yang lebih sedikit. Hal ini didukung oleh *pecking order theory* bahwa perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan eksternal untuk mengembangkan bisnisnya jika

pendanaan internal sudah teralokasikan ke sesuatu yang lain. Penelitian yang dilakukan Prathiwi and Yadnya (2017) struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Penelitian tersebut juga didukung oleh Rajagukguk, Widyastuty, and Pakpahan (2017)

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran diatas menggambarkan pengaruh dari variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel terkait). Variabel independen ditunjukkan dengan Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Resiko Bisnis dan Struktur Aset. Variabel dependen yang digunakan yaitu Kebijakan Hutang.

2.4 Hipotesis Penelitian

Melihat dari latar belakang, perumusan masalah serta kerangka pemikiran yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H1: Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang

H2: Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Kebijakan
Hutang

H3: Resiko Bisnis Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang

H4: Struktur Aset Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang

