

## 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. Aries Veronica (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko bisnis, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan *tangibilitas* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan hutang sebagai variabel dependen dan risiko bisnis, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan dan *tangibilitas* sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah 28 perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan adalah terdapat pengaruh simultan risiko bisnis, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan dan *tangibilitas* terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Menggunakan variabel independen risiko bisnis untuk menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan hutang.
- b. Topik penelitian sama-sama menggunakan kebijakan hutang
- c. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian  
Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada :
  - a. Tahun penelitian terdahulu pada tahun 2013–2017. Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2015 – 2019
  - b. Variabel bebas (variabel independen) pada penelitian terdahulu menggunakan risiko bisnis, kebijakan deviden, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan dan *tangibilitas*. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini menggunakan struktur aset, *blockholder ownership*, *firm size*, risiko bisnis dan *non debt tax shield*.

## **2. Ricky Yulianto Prabowo, Dien Noviany & Abdulloh Mubarok (2019)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur aset, profitabilitas, kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan perbankan yang *listing* di BEI tahun 2015–2018. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur aset, profitabilitas, kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan kebijakan hutang sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 9 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI sampai dengan tahun 2018. Teknik analisis data

yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ricky Yulianto Prabowo, Dien Noviany & Abdulloh Mubarak (2019) menunjukkan bahwa struktur aset dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan profitabilitas, kebijakan deviden dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Menggunakan variabel independen struktur aset dan ukuran perusahaan untuk menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan hutang.
- b. Topik penelitian sama-sama menggunakan kebijakan hutang
- c. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Tahun penelitian terdahulu pada tahun 2015–2018. Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2015 – 2019
- b. Sampel pada penelitian terdahulu adalah perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian ini menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.
- c. Variabel bebas (variabel independen) pada penelitian terdahulu menggunakan struktur aset, profitabilitas, kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel independen dalam

penelitian ini menggunakan struktur aset, *blockholder ownership*, *firm size*, risiko bisnis dan *non debt tax shield*.

### 3. Anggun Putri Romadhania (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *free cash flow* dan *non debt tax shield* terhadap kebijakan hutang di perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di bursa Efek Indonesia tahun 2012–2016. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *free cash flow* dan *non debt tax shield* sebagai variabel independen dan kebijakan hutang sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012–2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggun Putri Romadhina (2019) menunjukkan bahwa *free cash flow* dan *non debt tax shield* berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Menggunakan variabel independen *non debt tax shield* yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan hutang.
- b. Topik penelitian sama-sama tentang kebijakan hutang

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Tahun penelitian terdahulu pada tahun 2012–2016. Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2015–2019

- b. Sampel pada penelitian terdahulu adalah Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian ini menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.
- c. Variabel bebas (variabel independen) pada penelitian terdahulu menggunakan *free cash flow* dan *non debt tax shield*. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini menggunakan struktur aset, *blockholder ownership*, *firm size*, risiko bisnis dan *non debt tax shield*.

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

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan struktur aset. Sampel yang digunakan adalah 37 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Umi Umbarwati dan Fachrurrozie (2018) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Topik penelitian sama-sama tentang kebijakan hutang



- b. Menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan struktur aset yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan hutang
- c. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian  
Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:
  - a. Tahun penelitian terdahulu pada tahun 2014–2016. Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2015-2019
  - b. Variabel bebas (variabel independen) pada penelitian terdahulu kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan struktur aset. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini menggunakan struktur aset, *blockholder ownership*, *firm size*, risiko bisnis dan *non debt tax shield*.

##### **5. Lihard Stevanus Lumapow (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan kebijakan hutang sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur selama periode 2012–2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi dengan pendekatan *fixed effect model* (FEM). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lihard Stevanus Lumapow (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Menggunakan variabel independen ukuran perusahaan untuk menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan hutang.
- b. Topik penelitian sama-sama menggunakan kebijakan hutang
- c. Menggunakan teknik analisis regresi untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- d. Menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Tahun penelitian terdahulu pada tahun 2012–2016. Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2015–2019
- b. Variabel bebas (variabel independen) pada penelitian terdahulu kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini menggunakan struktur aset, *blockholder ownership*, *firm size*, risiko bisnis dan *non debt tax shield*.

#### **6. Anisa Nurfitriana dan Fachurrozie (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012–2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi moderated. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anisa Nurfitriana dan Fachurrozie (2018)

menunjukkan bahwa risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Topik penelitian sama-sama menggunakan kebijakan hutang
- b. Menggunakan variabel independen risiko bisnis dan ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan hutang
- c. Menggunakan teknik analisis regresi untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Tahun penelitian terdahulu pada tahun 2012–2016. Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2015–2019
- b. Sampel pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian ini menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.
- c. Variabel bebas (variabel independen) pada penelitian terdahulu menggunakan risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini menggunakan struktur aset, *blockholder ownership*, *firm size*, risiko bisnis dan *non debt tax shield*.



## 7. Ni Dhayana Intan Prathiwi & I Putu Yadnya (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari *free cash flow*, struktur aset, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *free cash flow*, struktur aset, risiko bisnis dan profitabilitas sebagai variabel independen dan kebijakan hutang sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 23 perusahaan pada Sektor *Property* dan *Real Estate* periode 2009–2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Dhayana Intan Prathiwi & I Putu Yadnya (2017) menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu *free cash flow*, risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sementara 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 tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Menggunakan variabel independen struktur aset dan risiko bisnis yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan hutang.
- b. Topik penelitian sama-sama menggunakan kebijakan hutang
- c. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Tahun penelitian terdahulu pada tahun 2009–2013. Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2015–2019
- b. Sampel pada penelitian terdahulu adalah Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate*. Sedangkan penelitian ini menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.
- c. Variabel bebas (variabel independen) pada penelitian Ni Dhayana Intan Prathiwi & I Putu Yadnya yaitu *free cash flow*, struktur aset, risiko bisnis dan profitabilitas. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini menggunakan struktur aset, *blockholder ownership*, *firm size*, risiko bisnis dan *non debt tax shield*.

#### **8. Laili Ayu Safitri & Putri Wulanditya (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, arus kas bebas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan *institusional*, kepemilikan manajerial, profitabilitass, arus kas bebas, ukurn perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen dan kebijakan hutang sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011–2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah asumsi klasik dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Laili Ayu Safitri & Putri Wulanditya (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan

*institutional* dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif pada kebijakan hutang dan arus kas bebas memiliki pengaruh positif pada kebijakan hutang. Sementara kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan hutang.

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

- a. Menggunakan variabel independen ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan hutang.
- b. Topik penelitian sama-sama menggunakan kebijakan hutang
- c. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Tahun penelitian terdahulu pada tahun 2011–2015. Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2015–2019
- b. Sampel pada penelitian terdahulu adalah Laporan Keuangan perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian ini menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.
- c. Variabel bebas (variabel independen) pada penelitian terdahulu menggunakan kepemilikan *institutional*, kepemilikan manajerial, profitabilitass, arus kas bebas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini

menggunakan struktur aset, *blockholder ownership*, *firm size*, risiko bisnis dan *non debt tax shield*.

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

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh kepemilikan saham institusi, kepemilikan saham publik, kebijakan deviden, struktur aset dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan saham institusi, kepemilikan saham publik, kebijakan deviden, struktur aset dan profitabilitas sebagai variabel independen dan kebijakan hutang sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Niken Anindhita (2017) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh kepemilikan saham institusi, kepemilikan saham publik, kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang di perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa terdapat pengaruh struktur aset dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang di perusahaan manufaktur.

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

- a. Menggunakan variabel independen struktur aset yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan hutang.
- b. Topik penelitian sama-sama menggunakan kebijakan hutang

- c. Menggunakan teknik analisis regresi berganda untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Tahun penelitian terdahulu pada tahun 2012–2014. Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2015–2019
- b. Sampel pada penelitian terdahulu adalah Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian ini menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.
- c. Variabel bebas (variabel independen) pada penelitian terdahulu menggunakan kepemilikan saham institusi, kepemilikan saham publik, kebijakan deviden, struktur aset dan profitabilitas. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini menggunakan struktur aset, *blockholder ownership*, *firm size*, risiko bisnis dan *non debt tax shield*.

#### **10. Desi Lestari (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan *non debt tax shield* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* periode 2010-2013. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, resiko bisnis dan *non debt tax shield*. Sampel yang digunakan adalah semua perusahaan yang masuk di Jakarta *Islamic Index* tahun 2010-2013 secara terus menerus. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda.



Hasil penelitian yang dilakukan oleh Desi lestari (2015) menunjukkan bahwa *blockholder ownership* dan *non debt tax shield* berpengaruh negatif, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Menggunakan variabel independen *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan *non debt tax shield* yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan hutang.
- b. Topik penelitian sama-sama menggunakan kebijakan hutang
- c. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Tahun penelitian terdahulu pada tahun 2010-2013 Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2015–2019
- b. Sampel pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang masuk di Jakarta Islamic Index tahun 2010-2013 secara terus menerus. Sedangkan penelitian ini menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.
- c. Variabel bebas (variabel independen) pada penelitian terdahulu menggunakan *blockholder ownership*, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan *non debt tax shield*. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini

menggunakan struktur aset, *blockholder ownership*, *firm size*, risiko bisnis dan *non debt tax shield*.

#### 11. Elly Astuti (2015)

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 Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan *institusional*, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Elly Astuti (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

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

- b. Menggunakan variabel independen ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan hutang.
- c. Topik penelitian sama-sama menggunakan kebijakan hutang
- d. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada :

- b. Tahun penelitian terdahulu pada tahun 2012. Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2015–2019
- c. Sampel pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012. Sedangkan penelitian ini menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.
- d. Variabel bebas (variabel independen) pada penelitian terdahulu menggunakan kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini menggunakan struktur aset, *blockholder ownership*, *firm size*, risiko bisnis dan *non debt tax shield*.

**Tabel 2.1**  
**Matriks Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Variabel Dependen : Kebijakan Hutang				
		Variabel Independen :				
		SA	BO	FS	RB	NDTS
1	Aries Veronica (2020)				TB	
2	Ricky Yulianto Prabowo, Dien Noviany & Abdulloh Mubarok (2019)	TB		TB		
3	Anggun Putri Romadhania (2019)					B
4	Umi Umbarwati & Fachurrozie (2018)	B+		B-		
5	Lihard Stevanus Lumapow (2018)			TB		
6	Anisa Nurfitriana & Fachurrozie (2018)			TB	TB	
7	Ni Dhayana Intan Pratiwi & I Putu Yadnya (2017)	B+			B -	
8	Laili Ayu Safitri & Putri Wulanditya (2017)			TB		
9	Niken Anandhita (2017)	B				
10	Desi Lestari (2015)		B-	B+	TB	B-
11	Elly Astuti (2015)			B+		

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan keagenan merupakan suatu kontrak hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agen*), dengan melihat pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Adanya pemisahan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan tersebut dapat menimbulkan suatu konflik yang disebut dengan *agency problem*.

Menurut (M & Meckling 1976) menyatakan bahwa masalah keagenan (*agency problem*) akan terjadi apabila manajer bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan tidak berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan. Dalam keputusan pendanaan, pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan dengan hutang dibandingkan dengan menerbitkan saham baru, karena dengan diterbitkannya saham baru dapat mengurangi hak suara mereka terhadap perusahaan. Sebaliknya manajer tidak menginginkan pendanaan dengan hutang karena hutang mengandung risiko yang tinggi. Masalah yang timbul oleh karena adanya konflik akan menimbulkan biaya keagenan, biaya keagenan adalah biaya yang digunakan untuk mengontrol semua aktivitas yang dilakukan oleh manajer agar dapat bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontrak dan berhati – hati dalam membuat keputusan terutama pada keputusan pendanaan (Andika , Putri , & Handayani, 2009)

Hubungan kebijakan hutang dengan teori keagenaan terjadi akibat adanya konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham yang disebabkan oleh keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan secara sederhana dapat diartikan

sebagai keputusan manajemen dalam menentukan sumber pendanaan dari modal internal yaitu modal ditahan atau dari modal eksternal, modal sendiri dan melalui hutang, Oleh sebab itu manajer sebagai pengelola berkewajiban untuk memutuskan sumber dana apa yang dibutuhkan sesuai dengan kondisi perusahaan.

### **2.3 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang**

#### **2.3.1 Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan dari luar perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Pembiayaan dengan menggunakan hutang memiliki beberapa keunggulan dan kelemahan. Hutang memiliki dua keunggulan penting dalam membiayai investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertama, bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan menurunkan biaya efektif utang tersebut. Kedua, kreditor akan mendapatkan pengembalian dalam jumlah tetap, sehingga pemegang saham tidak harus membagi keuntungannya jika bisnis berjalan dengan baik (Solikahan dkk., 2013). Sementara kelemahan pembiayaan dengan menggunakan hutang adalah (1) Semakin tinggi rasio hutang semakin tinggi pula risiko perusahaan, sehingga



suku bunganya mungkin akan lebih tinggi, (2) apabila sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasi tidak mencukupi untuk menutup beban bunga, maka pemegang sahamnya harus menutup kekurangan itu, dan perusahaan akan bangkrut jika mereka tidak sanggup.

Kebijakan hutang dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 2.3.1 Struktur Aset

Struktur aset merupakan rasio antara aset dengan total aset. Besarnya aset tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah yang besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang tinggi. Hal ini karena perusahaan besar akan dapat lebih mudah mendapatkan sumber dana dari pihak eksternal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset yang lebih kecil. Menurut Syamsudin (2011:9) struktur aset merupakan besarnya alokasi dana untuk masing- masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap. Menurut Susanti (2016) aset tetap adalah manfaat ekonomis yang diperoleh atau dikendalikan oleh perusahaan pada masa yang akan datang sebagai akibat dari transaksi atau kejadian di masa lalu dan diharapkan dapat memberikan manfaat ekonomi dalam menghasilkan pendapatan pada masa yang akan datang, struktur aset juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang.

Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin banyak aset tetap perusahaan yang dapat dijadikan sebagai jaminan.

Struktur aset dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### 2.3.2 *Blockholder Ownership*

Menurut (Thomsen, et al., 2006) *blockholder ownership* adalah kepemilikan saham oleh *owner* yang besarnya lebih dari 5 % atas saham yang dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan *blockholder ownership* adalah kepemilikan saham diukur dari seberapa besar fraksi saham yang dimiliki termasuk kepemilikan saham *owner* yang besarnya lebih dari 5 % baik saham yang di pegang oleh manajemen, direktur dan keluarganya, saham yang di pegang oleh perusahaan lain atau biasa disebut institusional, saham yang dipengang oleh pemerintah atau saham yang di pegang oleh dan pensiun. Dalam penelitian Sari Dan Usman (2014) menjelaskan bahwa *blockholder* berkontribusi terhadap kegiatan pengawasan manajemen perusahaan. *Blockholder ownership* memiliki pengaruh positif pada nilai pasar perusahaan. *Blockholder ownership* berperan penting dalam tata kelola perusahaan karena memiliki keterampilan yang relevan , waktu dan perhatian terhadap kinerja perusahaan. *Blockholder ownership* dapat mengurangi konflik *agency* antara pemegang saham dan manajer, karena adanya kepemilikan saham yang akan memberikan kemudahan dalam melakukan pengawasan manajemen perusahaan melalui hak suara. *Blockholder ownership* di ukur dengan rumus sebagai berikut:

$$BO = \frac{\text{Saham yang dimiliki } \textit{Blockholder}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

### 2.3.3 *Firm Size*

Menurut Ibrahim (2008) ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditentukan berdasarkan ukuran nominal, misalnya jumlah kekayaan dan total penjualan perusahaan dalam satu periode penjualan maupun kapitalisasi pasar. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan. Perusahaan yang besar dapat mengakses pasar modal, hal tersebut berarti bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk memperoleh dana. Perusahaan – perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak eksternal karena kemampuannya dalam mengakses pihak lain atau jaminan yang dimiliki oleh perusahaan berupa aset bernilai lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Selain itu perusahaan besar juga cenderung menggunakan dana seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Ukuran perusahaan (*Firm Size*) di ukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$SIZE = \text{Ln Total Aset}$$

### 2.3.4 Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan suatu keadaan yang dihadapi oleh perusahaan yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mengembalikan investasi. Menurut Brigham dan Houston (2011:157) risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk

memenuhi kebutuhan pendanaannya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

Risiko bisnis juga menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan di ambil perusahaan. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa yang akan datang. Jika risiko bisnis yang dimiliki perusahaan tinggi maka pihak kreditur akan mengurangi pinjaman dana kepada perusahaan karena kemungkinan risiko kebangkrutan pada perusahaan juga akan semakin tinggi. Dan pihak kreditur akan sulit mempercayakan dananya pada perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi. Risiko bisnis di ukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Risiko Bisnis (Risk)} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Total Aset}}$$

### **2.3.5 Non Debt Tax Shield**

*Non debt tax shield* merupakan besarnya biaya non kas yang dapat menghemat pajak yang digunakan sebagai modal untuk mengurangi hutang. Menurut Suropto (2015:8) non debt tax shield merupakan perlindungan pajak yang akan memberikan insentif yang kuat terhadap utang, terutama bagi perusahaan yang mempunyai pendapatan kena pajak yang cukup. Penghematan pajak selain dari karena adanya pembayaran bunga akibat dari penggunaan hutang, juga di dapat dari depresiasi dan amortisasi. *Tax shield* merupakan kelompok penentu struktur modal yang dapat mengurangi atau menambah

hutang, *Tax shield* dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu *tax loss carry forward* dan *investment tax credit*. *Tax loss carryforward* adalah fasilitas berupa kerugian yang dapat dikompensasikan atau dikurangkan terhadap laba paling lama lima tahun ke depan dan *investment tax credit* berupa fasilitas yang diberikan pemerintah. *Non debt tax shield* menunjukkan besar pengurang pajak yang dikarenakan penggunaan selain hutang. Salah satu faktor yang digunakan untuk mengurangi pajak selain bunga hutang adalah depresiasi. Selain itu, *non debt tax shield* dapat diartikan sebagai penentu struktur modal yang bukan dari hutang, berupa pembebanan biaya depresiasi sebagai pendorong bagi perusahaan untuk mengurangi hutang. Hal ini dikarenakan depresiasi merupakan *cash flow* sebagai sumber modal dari dalam perusahaan sehingga dapat mengurangi pendanaan yang berasal dari hutang. *Non debt tax shield* dirumuskan sebagai berikut :

$$NDTS = \frac{\text{Akumulasi Depresiasi}}{\text{Total Aset}}$$

## **2.4 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Kebijakan Hutang**

### **2.4.1 Pengaruh Struktur Asset Terhadap Kebijakan Hutang**

Struktur aset berhubungan dengan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan sebagai jaminan. Aset tetap sering digunakan sebagai jaminan yang dapat meyakinkan pihak eksternal untuk dapat memberikan pinjaman kepada perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin banyak aset tetap perusahaan yang dapat dijadikan sebagai jaminan. Hal ini berarti semakin besar kesempatan perusahaan untuk memperoleh hutang. Oleh



karena itu struktur aset dianggap memiliki pengaruh positif terhadap keputusan pinjaman karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan dalam hutang.

Menurut Susanti (2016) aset tetap adalah manfaat ekonomis yang diperoleh atau dikendalikan oleh perusahaan pada masa yang akan datang sebagai akibat dari transaksi atau kejadian di masa lalu dan diharapkan dapat memberikan manfaat ekonomi dalam menghasilkan pendapatan pada masa yang akan datang, struktur aset juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Penelitian terdahulu (Indana, 2015) Menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Anindhita, 2017) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang di perusahaan.

#### **2.4.2 Pengaruh *Blockholder Ownership* Terhadap Kebijakan Hutang**

*Blockholder ownership* merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan dalam jumlah yang besar, pemilik saham seringkali dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan yang didapat dari besarnya saham yang dimiliki (Putri 2020). Menurut teori keagenan semakin besar dan memusat *blockholder ownership* semakin besar pula penggunaan hutang, karena hutang dapat digunakan untuk mengawasi manajer agar bertindak selaras dengan tujuan perusahaan dan dapat menekan biaya keagenan (Putri 2020). *Blockholder ownership* akan memudahkan pemegang saham dalam mengambil keputusan terkait dengan hutang. Selain untuk mengurangi biaya keagenan, penggunaan hutang juga dapat memberikan pendapatan atas saham yang tinggi karena adanya kebijakan perlindungan pajak atas bunga pinjaman. (Lestari, 2015)

menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa *blockholder ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Peneliti menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki *blockholder ownership* yang tinggi cenderung akan mengurangi kebijakan hutang. Namun hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian (Saputra, Munthe, & Sofia, 2017) dalam hasil penelitiannya peneliti menemukan bahwa *blockholder ownership* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

#### **2.4.3 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Kebijakan Hutang**

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan cenderung akan menggunakan hutang yang lebih besar. Prospek suatu perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sangat menentukan kelangsungan hidup perusahaan, apabila total *debt to equity ratio* semakin rendah, ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya menggunakan modal sendiri, namun jika semakin tinggi total *debt to equity ratio* semakin tinggi pula kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Menurut teori keagenan perusahaan akan menggunakan hutang untuk mengurangi masalah keagenan yang terjadi antara manajemen dengan pemegang saham. Dana dapat diperoleh dari pihak eksternal berupa hutang atau dengan menerbitkan saham baru. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap kebijakan hutang karena perusahaan yang akan memperluas usahanya cenderung membutuhkan dana yang lebih besar. Hal ini akan mendorong manajer untuk

menggunakan hutang dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan. (Astuti, 2015) menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Prabowo, Noviana R, & Mubarrok, 2019) peneliti menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi pula tingkat penggunaan hutang karena besar kecilnya perusahaan berpengaruh terhadap seberapa besar modal yang digunakan.

#### **2.4.4 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang**

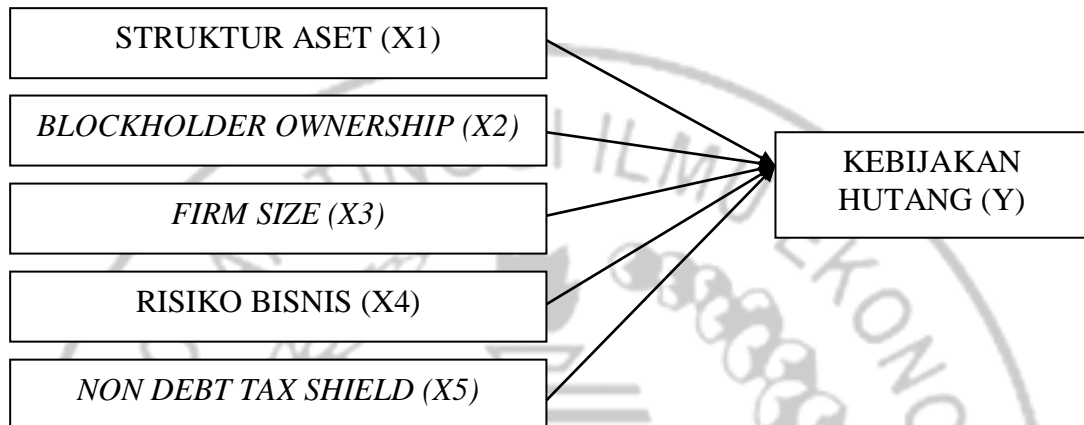
Risiko bisnis adalah sesuatu yang berkaitan dengan ketidakpastian dalam pendapatan yang akan di peroleh oleh perusahaan. Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis yang tinggi sebagai akibat dari kegiatan operasionalnya akan menghindari untuk penggunaan hutang yang tinggi. Risiko bisnis menentukan keputusan mengenai kebijakan hutang yang akan diambil oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menghindari menggunakan hutang yang besar karena perusahaan tidak akan meningkatkan risiko dalam pengembalian hutangnya. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Yap, 2016) menyatakan dalam penelitiannya bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh (Dhyana & Yadyana , 2017) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

#### 2.4.5 Pengaruh *Non Debt Tax Shield* Terhadap Kebijakan Hutang

*Non debt tax shield* merupakan besarnya biaya non kas yang dapat menghemat pajak yang digunakan sebagai modal untuk mengurangi hutang. Penghematan pajak selain dari karena adanya pembayaran bunga akibat dari penggunaan hutang, juga didapat dari depresiasi dan amortisasi. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang tinggi akan memperoleh keuntungan pajak yaitu berupa biaya depresiasi sehingga dapat menekan dana eksternal dan dapat digunakan sebagai sumber pendanaan internal perusahaan. Depresiasi mengindikasikan jumlah aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan, tingkat depresiasi yang semakin tinggi menunjukkan semakin tinggi jumlah aset tetap yang diinvestasikan pada suatu perusahaan sehingga akan menurunkan *leverage*. Semakin besar aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin besar pula biaya depresiasi. Desi Lestari (2017) menyatakan bahwa *non debt tax shield* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Romadhania, 2018) menyatakan dalam penelitiannya bahwa *non debt tax shield* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Perusahaan yang mempunyai *non tax shield* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai cadangan dana internal yang lebih besar sehingga dapat memilih untuk mengurangi penggunaan hutang.

## 2.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian – uraian yang ada pada bab sebelumnya sebagai dasar yang digunakan untuk merumuskan hipotesis berikut ini digambarkan kerangka pemikiran yang tersaji sebagai berikut



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

## 2.6 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah suatu pernyataan tentang sesuatu yang dianggap benar dalam sementara waktu. Berdasarkan kerangka pemikiran yang disajikan diatas dan adanya hasil dari penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1 : Struktur Aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

H2 : *Blockholder Ownership* berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

H3: *Firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

H4 : Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

H5 : *Non Debt Tax Shield* berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.