

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut ini penjelasan dari beberapa peneliti terdahulu yang digunakan sebagai referensi pada penelitian ini

a. 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 pada kebijakan hutang di perusahaan sektor pertambangan. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel yang digunakan adalah variabel dependennya Kebijakan hutang dan variabel independennya yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *freecashflow*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu (Hartono 2010: 79). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa :

1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa semakin rendah profitabilitas, maka semakin tinggi kebijakan utangnya.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada indikasi kebijakan hutang ukuran perusahaan tidak mempengaruhi ukuran kebijakan hutang.

3. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan hutang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan besar atau kecil tidak mempengaruhi kebijakan hutang besar atau kecil.

Ada beberapa kesamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Peneliti menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependennya itu kebijakan hutang
 - b. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
 - c. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan
- Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Tahun yang digunakan peneliti dahulu adalah 2010-2014 sedangkan peneliti sekarang menggunakan tahun 2016-2018
- b. Sampel yang digunakan peneliti dahulu adalah perusahaan manufaktur sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur
- c. Variabel yang digunakan peneliti dahulu adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *freecashflow*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas.

b. Christian Timotius Peilouw (2017)

Tujuan penelitian ini untuk membuktikan bahwa kebijakan hutang dipengaruhi secara negatif oleh kepemilikan manajemen dan mengurangi hutang dengan adanya kepemilikan manajemen. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan hutang, variabel independennya adalah profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional,

kepemilikan keluarga, kepemilikan asing, dan kepemilikan pemerintah. Sampel penelitian : perusahaan non bank dan finance, yang listing di BEI tahun 2014-2015 digunakan sebagai populasi. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel. Kriteria-kriteria pemilihan sampel terdiri dari:

- a). Perusahaan non bank dan finance yang konsisten terdaftar dan melaporkan laporan keuangan di BEI tahun 2014-2015 secara berturut-turut,
 - b). Perusahaan yang mempublikasikan Laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah (IDR). Berdasarkan kriteria penentuan sampel, maka sampel dalam penelitian ini sebanyak 358 perusahaan.
- Teknik analisis data Analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan hutang dipengaruhi secara negatif oleh kepemilikan manajemen, maka hutang akan berkurang dengan adanya kepemilikan manajemen.

Ada beberapa persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependennya itu kebijakan hutang
- b. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas

Ada beberapa perbedaan antara penelitisekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan peneliti dahulu pada perusahaan non bank dan *finance* sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur
- b. Tahun yang digunakan peneliti dahulu 2014-2015 sedangkan peneliti sekarang 2016-2018
- c. Variabel yang digunakan peneliti dahulu struktur aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, kepemilikan asing, dan kepemilikan

pemerintah sedangkan peneliti sekarang struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas

c. Doni Hendra Saputra, Inge Lengga Sari Munthe, Myrna Sofia (2017)

Tujuan penelitian Tujuannya agar manajer perusahaan, sebaiknya dapat memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi hutang karena variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keuangan perusahaan khususnya dalam penggunaan hutang didalam perusahaan. Semakin tinggi hutang yang digunakan dalam perusahaan, maka semakin besar resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan hutang, variabel independenya ada *cashflow*, kebijakan dividen, struktur aset, *blockholder*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Sampel penelitian :berjumlah 19 perusahaan. Teknik analisis data Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian bahwa dalam uji parsial hanya variabel kebijakan dividen yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan sisanya berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Untuk uji simultan hasilnya adalah seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh.

Ada beberapa persamaan antara peneliti dahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang
- b. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen struktur aset dan pertumbuhan perusahaan

Ada beberapa perbedaan antara peneliti dahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan peneliti dahulu pada perusahaan manufaktur sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur subsektor industri kimia
- b. Variabel yang digunakan peneliti dahulu antara lain *cashflow*, kebijakan dividen, struktur aset, *blockholder*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan sedangkan variabel yang digunakan peneliti sekarang antara lain struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas.
- c. Tahun yang digunakan peneliti dahulu 2015-2016 sedangkan peneliti sekarang 2016-2018

d. Marhamah (2016)

Tujuan penelitian mengharuskan manajemen lebih memperhatikan dalam penggunaan hutang perusahaan dan melihat dampak yang akan ditimbulkan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan hutang dan variabel independennya ada kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2015. Penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* dalam menentukan sampel. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD). Teknik analisis data Analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini diperoleh bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan

Hutang. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih dan Rachmawati (2012); Steven dan Lina (2013).

Ada beberapa persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Kesamaan menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independenterhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang
- b. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan

Ada beberapa perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan peneliti dahulu pada perusahaan manufaktur sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur subsektor industri kimia
 - b. Variabel yang digunakan peneliti dahulu ada kepemilikan manajerial, kepemilikan indtitusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan sedangkan peneliti sekarang struktur aset, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas
 - c. Tahun yang digunakan peneliti dahulu 2012-2015 sedangkan peneliti sekarang 2016-2018
- e. Arif Irawan, Rina Arifati & Abrar Oemar (2016)**

Tujuan penelitian ini untuk dapat memberikan masukan bagi para manager keuangan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Manager yang memiliki saham pada perusahaannya cenderung menggunakan dana berasal dari laba ditahan dan modal saham sehingga mereka akan membagikan dividen kas untuk menarik pihak investor membeli saham perusahaan. Sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010–2014 yaitu sebesar 150

perusahaan. Sampel yang diambil dalam penelitian ini yaitu sebanyak 150 data pengamatan dari 30 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian. Metode pengumpulan data yang diperlukan untuk membantu penelitian ini adalah metode dokumentasi. Teknik analisis data analisis data kuantitatif digunakan untuk mengolah data dan dilakukan pengujian hipotesa dengan menggunakan bantuan SPSS. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda, uji t dan Uji F. Hasil penelitian Terdapat pengaruh positif aset berwujud terhadap kebijakan hutang karena semakin besar aset berwujud, maka aset berwujud tersebut dapat dijadikan jaminan dalam memperoleh hutang. Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang karena semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal.

Penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan hutang, variabel independennya aset berwujud, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, lamanya perusahaan, profitabilitas.

Ada beberapa persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang
- b. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas

Ada beberapa perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan peneliti dahulu pada perusahaan manufaktur sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur subsektor industri kimia
- b. Variabel yang digunakan peneliti dahulu antara lain aset berwujud, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, lamanya perusahaan, profitabilitas sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas

f. Revi Mareta Sheisarvian, Nengah Sudjana, Muhammad Saifi (2015)

Tujuannya mengharuskan perusahaan memperhatikan variabel-variabel yang digunakan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan profitabilitas dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan hutang dan variabel dependennya kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Sampel penelitian : adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 hingga 2014 adalah sebanyak 130 perusahaan. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampling pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode purposive sampling dimana sampel diambil berdasarkan kriteria tertentu. Teknik analisis data Analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian perusahaan harus memperhatikan variabel-variabel kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan profitabilitas dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan.

Ada beberapa persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang

- b. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas

Ada beberapa perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan peneliti dahulu pada perusahaan manufaktur sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur subsektor industri kimia
- b. Variabel yang digunakan peneliti dahulu antara lain kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan profitabilitas sedangkan peneliti sekarang variabelnya struktur aset, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas.
- c. Tahun yang digunakan peneliti dahulu 2012-2014 sedangkan peneliti sekarang pada tahun 2016-2018

g. Richard Kofi Akoto & Dadson Awunyo Vitor (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor penentu struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Ghana. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependennya kebijakan hutang dan variabel independennya yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan peluang berkembang

Teknik pengambilan sampel diambil dari data yang dikumpulkan dari laporan tahunan yang dimana ada tujuh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Ghana antara tahun 2008 dan 2014. Teknik analisis data yang digunakan metodologi regresi panel digunakan untuk menganalisis data.

Hasil penelitian yang dilakukan Richard Kofi & Dadson Awunyo Vitor menunjukkan bahwa Hasilnya mengungkapkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Ghana menggunakan 17% modal ekuitas dan 83% modal utang untuk membiayai operasi mereka.

Struktur hutang terdiri dari 46% hutang jangka panjang dan 37% hutang jangka pendek. Namun, dia mati bahwa perusahaan cenderung lebih bergantung pada sumber pembiayaan jangka pendek ketika secara khusus memperoleh aset untuk berkembang dan menjadi menguntungkan, yang mungkin disebabkan oleh pengembangan pasar modal Ghana

Ada beberapa persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu, antara lain :

- a. Kesamaan terdapat pada variabel independennya, ada beberapa yang sama, yaitu ukuran perusahaan, struktur aset dan profitabilitas.

Perbedaannya peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang diteliti khusus di Ghana sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia di BEI
- b. Tahun yang dilakukan peneliti dahulu 2008-2014 sedangkan peneliti sekarang 2016-2018
- c. Variabel yang tidak digunakan oleh peneliti sekarang antara lain likuiditas dan peluang berkembang

h. Ahadiyah Muslida Dewi Yuniarti (2015)

Tujuan dari penelitian ini untuk menemukan hubungan positif signifikan antara dividen, kepemilikan manajerial, profitabilitas, struktur aset dan kebijakan hutang, dimana pembayaran dividen yang meningkat akan mengurangi laba yang ditahan sehingga sumber dana internal akan menurun dan perusahaan akan tertarik untuk melakukan pinjaman sehingga hutang akan meningkat.

Pada penelitian ini variabel yang digunakan variabel dependennya kebijakan hutang dan variabel independennya kepemilikan manajerial, dividen, struktur aset dan profitabilitas

. Sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012, 2013 dan 2014. Teknik sampel data dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dari total perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 35 perusahaan.

Teknik analisis data :

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2012, 2013 dan 2014 maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan kepemilikan manajerial, dividen, dan struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Ada beberapa persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang
- b. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen struktur aset

Ada beberapa perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan peneliti dahulu pada perusahaan manufaktur sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur subsektor industri kimia

- b. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu antara lain kepemilikan manajerial, dividen, dan struktur aset sedangkan peneliti sekarang struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas
- c. Tahun yang digunakan peneliti dahulu 2012-2014 sedangkan peneliti sekarang 2016-2018

i. Rizka Putri Indahningrum & Ratih handayani (2015)

Tujuan dari penelitian ini tujuannya agar perusahaan yang bertumbuh akan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri atau ekuitas daripada hutang. Pada penelitian ini variabel yang digunakan variabel dependennya kebijakan hutang dan independennya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, profitabilitas dan *free cashflow*.

Sampel penelitian yang dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu (Hartono 2014: 79). Teknik Analisis data: analisis regresi linier berganda. Hasil Penelitian berdasarkan hasil tes statistik dan diskusi analisis bab sebelumnya, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa semakin rendah kepemilikan institusional, semakin tinggi kebijakan hutang.
2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan hutang yang menunjukkan proporsi manajerial yang lebih rendah kepemilikan saham yang beredar dengan kebijakan hutang.
3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa semakin rendah profitabilitas, maka semakin tinggi kebijakan utang.

4. *Free cash flow* memiliki efek positif pada kebijakan utang menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas bebas, maka semakin tinggi kebijakan utangnya.
5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan hutang ukuran perusahaan tidak mempengaruhi ukuran kebijakan hutang.
6. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan hutang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan besar atau kecil tidak mempengaruhi kebijakan hutang besar atau kecil.

Ada beberapa persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependennya itu kebijakan hutang
- b. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas

Ada beberapa perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan peneliti dahulu pada perusahaan manufaktur sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur subsektor industri kimia
- b. Variabel yang digunakan peneliti dahulu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, profitabilitas dan *free cashflow* sedangkan peneliti sekarang struktur aset, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas.
- c. Tahun yang digunakan peneliti terdahulu 2011-2014 sedangkan peneliti sekarang 2016-2018

j. Ruly Wiliandri (2015)

Tujuan penelitian agar dapat memberi perusahaan dengan ukuran yang lebih besar kesempatan untuk menarik hutang dalam jumlah yang besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan hutang dan variabel independennya ada kepemilikan *blockholder* dan ukuran perusahaan.

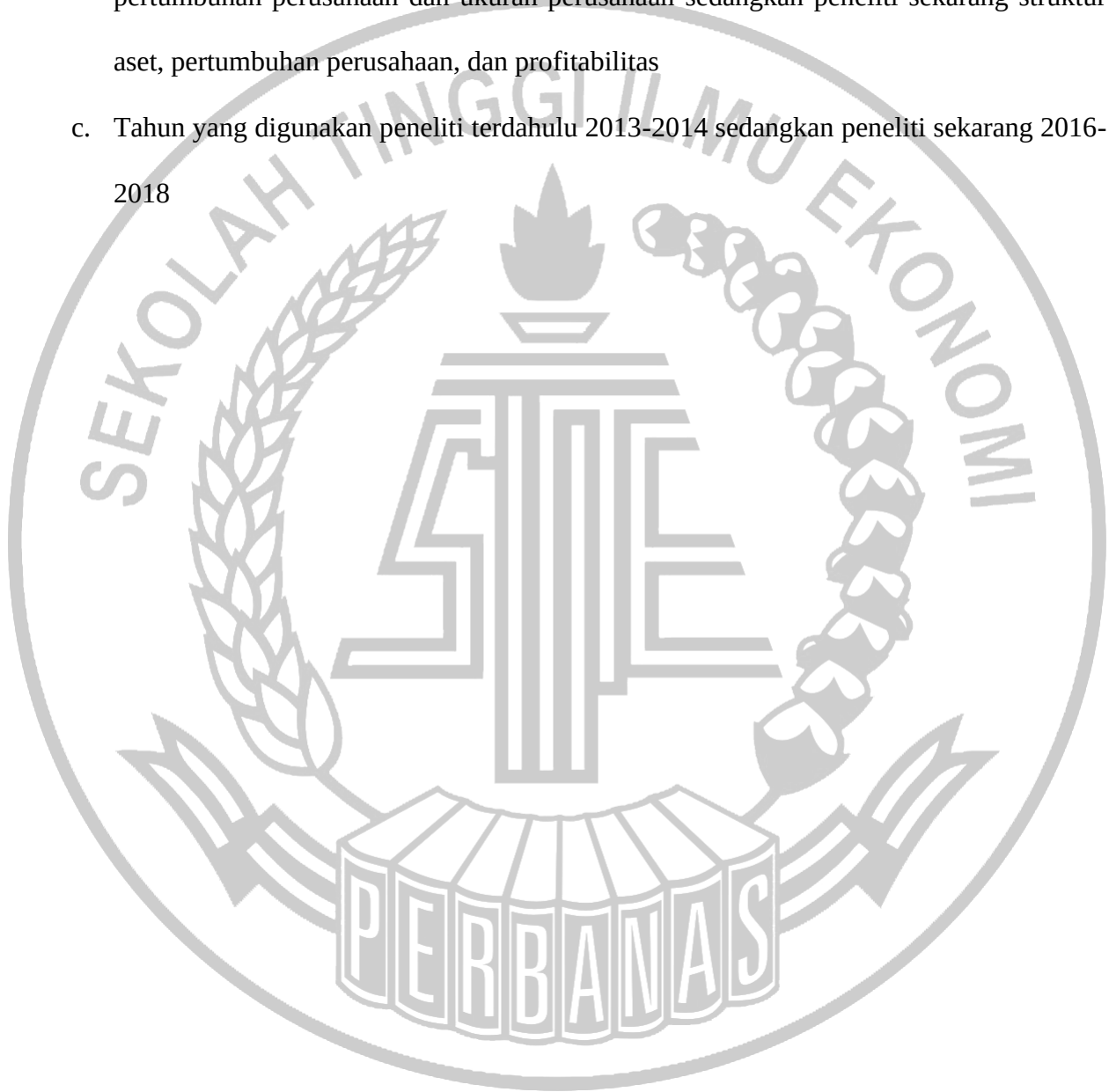
Sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan teknik non *probability sampling* yaitu metode *purposive sampling* dengan tipe *judgementsampling*, yaitu pengambilan sampel non probabilistik berdasarkan pertimbangan atau pemilihan anggota sampel dengan mendasarkan pada kriteria tertentu. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi. Berdasarkan hasil penelitian, untuk variabel *blockholder ownership* memiliki pengaruh negatif terhadap DER, artinya semakin kecil kepemilikan *blockholder* maka semakin besar kebijakan utang. Artinya semakin kecil kelompok *blockholder* yang memegang saham, atau semakin besar penguasaan saham oleh sekelompok kecil perusahaan atau *blockholder* maka makin besar keberanian mereka mengambil pinjaman atau memperbesar DER.

Ada beberapa persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang
- b. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- c. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan

Ada beberapa perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yang terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan peneliti dahulu pada perusahaan manufaktur sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur subsektor industri kimia
- b. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu adalah kepemilikan *blockholder*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan sedangkan peneliti sekarang struktur aset, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas
- c. Tahun yang digunakan peneliti terdahulu 2013-2014 sedangkan peneliti sekarang 2016-2018



Tabel 2.1

MATRIX RISET PENELITIAN TERDAHULU

NO	PENELITI (THN)	INDEPENDEN VARIABEL															
		KI	K M	P R	A K	U K P	PP	ST A	L Q	D V	A G E	A B	K B L	K K L	K A	K P M	
1	Safitri (2017)	B-	TB	B-	B+	TB	TB										
2	Marhamah (2016)	TB	B-			B+	B-			B+							
3	Yuniarti (2015)		B-	B-				B+		B-							
4	Peilouw (2017)	B-	B+	TB				TB						B+	B+	B+	
5	Saputra(2017)				TB	B+	B+	TB		TB							
6	Irawan (2016)			B-		B+	B+				TB	B+					
7	Wiliandri (2015)					B+							B				
													-				
8	Indahnigrum (2015)	B-		B+			B+			TB							

9	Akoto (2015)			B-		B+		TB	B							
									-							
10	Sheisarvian, Sudjana& Saifi (2015)		B-	B+						TB						

Keterangan : B= Berpengaruh, B= Tidak berpengaruh

KI= Kepemilikan institusional,

KM= Kepemilikan manajerial,

PR= Profitabilitas,

AK= Alur kas,

UKP= Ukuran perusahaan,

PP= Pertumbuhan perusahaan,

STA= Struktur aset,

LQ= Likuiditas,

DV= Dividen,

AGE= Umur perusahaan,

AB= Aset berwujud,

KBL= Kepemilikan *blockholder*,

KKL= Kepemilikan kekeluargaan,

KA= Kepemilikan asing,

KPEM= Kepemilikan pemerintah

2.2 Landasan Teori

Teori yang digunakan untuk menjelaskan penelitian ini adalah :

2.2.1 Teori Agency (Teori keagenan)

Teori keagenan dikemukakan oleh Jensen dan Meckling yang menyatakan bahwa teori keagenan merupakan hubungan antara dua pihak yaitu *principal* dan agen. Teori keagenan adalah teori hubungan antara pemegang saham, sebagai pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan perusahaan, dan agen / manajemen, sebagai pihak yang menerima delegasi (Antonius dan Subarto 2016: 6). Teori ini membahas tentang pemegang saham yang memberikan otoritas kepada manajemen dalam membuat keputusan dan mengelola kegiatan perusahaan. Menurut Antonius dan Subarto (2016: 7), masalah keagenan muncul karena kesenjangan antara pemegang saham dan manajemen. Masalah keagenan ini dapat muncul karena manajemen ingin mendapatkan lebih banyak manfaat untuk layanan yang disediakan untuk mengelola perusahaan. Biaya agensi dapat timbul karena masalah agensi. Masalah keagenan dapat terjadi karena ada perbedaan minat antara investor dan manajer. Untuk mengatasi masalah tersebut, tingkat kepentingan kedua belah pihak harus dibuat sama.

Teori keagenan merupakan korelasi antara keagenan sebagai sebuah perjanjian dimana pemilik mempekerjakan orang atau manajer yang lain untuk mengelola kegiatan dalam perusahaan. Principal adalah seorang pemilik saham atau disebut dengan seorang investor, dan agent adalah seorang manajer yang menjalankan fungsi manajemen dalam perusahaan. Pokok dari korelasi keagenan yakni adanya diferensiasi fungsi antara investor dan di pihak manajemen (Jensen, 1986 dalam Romadona, 2016). Pada perusahaan besar, konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajer bisa terjadi dalam menentukan keputusan pendanaan. Dalam keputusan pendanaan, pemegang saham lebih menginginkan pendanaan

perusahaan dengan hutang dibandingkan dengan menerbitkan saham baru, karena dengan diterbitkannya saham baru akan mengurangi hak suara mereka terhadap perusahaan. Sebaliknya, manajer tidak menginginkan pendanaan dengan hutang, karena hutang mengandung risiko yang tinggi.

Penelitian ini digunakan untuk mengurangi konflik keagenan, diperlukan mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dengan melakukan pengawasan tersebut maka diperlukan biaya keagenan atau sering disebut dengan *agency cost*. Biaya keagenan (*agency cost*) adalah biaya yang terkait dengan manajemen pengawasan guna memastikan bahwa manajer berperilaku dengan cara yang konsisten dengan perjanjian kontrak perusahaan dengan pemegang saham dan kreditur (Van Home dan Wachowics, 2013).

Upaya perusahaan dalam mengurangi *agency cost* biasanya menggunakan dana yang berasal dari hutang. Peningkatan pendanaan dengan hutang dapat menurunkan masalah keagenan yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan oleh manajemen (Supriyono, 2013). Peningkatan hutang dapat mengurangi masalah keagenan karena dua alasan. Pertama, dengan meningkatnya hutang maka akan semakin kecil porsi saham yang harus dijual perusahaan. Semakin kecil nilai saham yang beredar maka semakin kecil masalah keagenan yang timbul antara manajer dan pemegang saham. Kedua, dengan semakin besar hutang perusahaan maka semakin kecil dana menganggur yang dapat dipakai manajer untuk pengeluaran-pengeluaran yang kurang perlu.

2.2.2 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi (Chairiri dan Ghozali, 2017: 11). Kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai alat monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, di mana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor (Myers, 2014). Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas (Pithaloka, 2016).

Adapun beberapa pengukuran yang digunakan dalam menghitung Kebijakan utang yaitu:

1. Rasio Hutang Terhadap Aset(*Debt to Aset Ratio/ DAR*)

Rasio hutang terhadap aset dihitung dengan membagi total hutang terhadap total aset.

Rasio ini mengukur jumlah aset yang didanai dengan hutang.

$$\text{Debt to Aset Ratio (DAR)} = \text{Total Utang} / \text{Total Aset}$$

2. Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio/ DER*)

Rasio hutang terhadap ekuitas dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas. Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin hutang.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$$

3. Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga (*Time Interest Earned Ratio*)

Rasio kelipatan pembayaran bunga dihitung dengan membagi jumlah laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan laba sebelum bunga dan pajak untuk membayar beban bunga.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \text{EBIT} / \text{Beban Bunga}$$

Penelitian ini rumus yang digunakan untuk pengukuran kebijakan hutang adalah dengan DER (*Debt Equity Ratio*). Alasan dalam memilih DER karena kebijakan hutang dapat diambil dengan mempertimbangkan ekuitas yang ada dalam perusahaan. Rasio ini dapat menggambarkan seberapa besar hutang yang diambil perusahaan dilihat dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan bahwa semakin besar hutang yang diambil dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan menggunakan ekuitas. Rasio ini menggambarkan hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan yang harus diperhatikan, karena harus memperhatikan ekuitas perusahaan di masa yang akan datang untuk pengembalian hutang yang digunakan.

2.2.3 Struktur Aset

Struktur aset perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan. Struktur aset merupakan penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap (Syamsudin, 2001). Struktur aset adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberi manfaat dimasa yang akan datang (Kesuma dalam Hidayat, 2015:16). Struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian

relatif antaraset lancar dan aset tetap (Riyanto dalam Hani dan Rahmi, 2014:93). Operasional perusahaan.

Pada umumnya terdapat dua jenis aset yang dimiliki perusahaan itu aset lancar dan aset tetap. Aset lancar merupakan aset perusahaan yang dapat digunakan dalam kurun waktu satu tahun. Aset lancar dapat berupa kas, piutang, investasi jangka pendek, persediaan dan beban dibayar dimuka. Aset tetap merupakan harta berwujud yang memiliki umur lebih dari satu tahun dan tidak mudah diubah untuk menjadi kas yang digunakan untuk operasional dan tidak untuk dijual kembali.

Perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi, maka akan banyak menggunakan hutang jangka panjang dalam pendanaannya. Sedangkan perusahaan yang sebagian asetnya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelangngan tingkat profitabilitas tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Aset tetap merupakan aset yang sering dipergunakan perusahaan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman, sehingga jika perusahaan tersebut memiliki aset tetap yang besar perusahaan tersebut semakin mudah untuk mendapatkan pinjaman atau hutang. Aset tetap yang besar dan adanya penawaran kemudahan pemberian hutang serta adanya kesempatan untuk melakukan investasi akan menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk mengambil kebijakan hutang (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012).

2.2.4 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran bagaimana perkembangan usaha yang dilakukan periode sekarang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi berarti perusahaan tersebut berhasil meningkatkan

nilai perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba (Hardiningsih dan Oktaviani, 2016:16). *Firm Growth* atau tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan tingkat perubahan aset dari tahun ke tahun (Hendria, 2015:5).

Menurut Taswan (2003) pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Windiarti, 2011).

Menurut Swastha dan Handoko(2011:98) Pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan.

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Weston dan Brigham (1986; 475) mengatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan dari luar tersebut, perusahaan dihadapkan pada pertimbangan sumber dana eksternal yang lebih murah, sehingga penggunaan utang lebih disukai oleh perusahaan dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru.

Menurut Chung (dalam Karina putri, 2012) pertumbuhan perusahaan (PER) dapat diukur dengan rumus yaitu:

PER = Harga Penutup Saham Per Lembar / Laba Bersih Per Saham

Pengukuran pertumbuhan perusahaan dari penelitian Margaretha (2014) dan Murni dan Andriana (2007) menggunakan tingkat pertumbuhan total aset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan, sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan perusahaan} = \frac{\text{Aset akhir tahun} - \text{Aset awal tahun}}{\text{Aset awal tahun}}$$

Rumus lain dikemukakan oleh Faisal (2000), pertumbuhan perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total aset akhir tahun}}{\text{Total aset awal tahun}}$$

Dari uraian di atas mengenai pertumbuhan perusahaan dapat ditarik kesimpulan bahwa pertumbuhan perusahaan adalah tingkat perubahan total aset dari tahun ketahun yang menggambarkan bagaimana perkembangan usaha yang dilakukan periode sekarang dibandingkan dengan periode sebelumnya.

2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas merefleksikan earnings untuk pendanaan investasi. Myers (2014), menyarankan manajer untuk menggunakan *pecking order* untuk keputusan pendanaan. *Pecking Order* merupakan urutan penggunaan dana untuk investasi yaitu laba ditahan sebagai pilihan pertama, kemudian diikuti oleh hutang dan ekuitas. Jika ini benar, implikasinya adalah ada hubungan negatif antara profitabilitas perusahaan dengan *debt ratio*. Pihak insider tidak mau berbagi keuntungan dengan kreditur sehingga ada kecenderungan *debt ratio*.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset ataupun modal sendiri (Sartono, 2011). Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang penting untuk menilai perusahaan dalam

menghasilkan laba juga untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya menggunakan hutang dalam jumlah sedikit karena perusahaan tersebut menggunakan dana internal dalam pengembaliannya (Brigham dan Houston, 2010).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan. Untuk mengukur profitabilitas menggunakan dua rasio, yakni :

1. Laba Bersih atas Penjualan (*Net Profit Margin / NPM*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penjualan. Cara menghitung NPM adalah dengan membandingkan laba bersih dengan penjualan bersih.

$$\text{Net Profit Margin} = \text{Net Income} / \text{Net Sale}$$

2. *Return On Investment (ROI)*

ROI merupakan tingkat pengembalian atas investasi perusahaan pada aset. ROI sering disebut juga *Return On Assets (ROA)*. ROA (*Return On Assets*) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang akan digunakan untuk operasi perusahaan dan menghasilkan keuntungan (Munawir, 2002) yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \text{Earning After Tax} / \text{Total aset}$$

3. *Return On Equity (ROE)*

ROE merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aset bersih perusahaan. Tingkat keuntungan yang dicapai dari hasil operasional tercermin dalam *return on equity*. Meningkatnya ROE akan meningkatkan laba

ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun (dengan asumsi hutang relatif tetap). Di sisi lain, meningkatnya ROE menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, hal ini lebih meningkatkan kepercayaan kreditorthadap perusahaan sehingga jumlah hutang ada kecenderungan meningkat. (Brigham & Houston, 2009).

$$\text{ROE} = \text{EBIT} / \text{Total Aset}$$

Dari uraian di atas mengenai profitabilitas perusahaan dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan, total aset maupun modal yang diinvestasikan. Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan adalah ROA karena Rasio ini mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang akan digunakan untuk operasi perusahaan dan menghasilkan keuntungan.

2.2.6 Pengaruh Stuktur Aset terhadap Kebijakan hutang

Aset yang dimiliki oleh perusahaan akan mempunyai pengaruh perusahaan terhadap hubungannya dengan pihak lain. Aset merupakan salah satu jaminan yang bisa menyakinkan pihak eksternal perusahaan untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan lebih mudah mendapatkan pinjaman. Perusahaan yang asetnya sesuai dengan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena kreditor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan (Brigham dan Houston, 2014:39-41).

Perusahaan yang membutuhkan aset yang banyak untuk menjalankan operasional perusahaan, maka kebutuhan dana internal dan dana eksternal juga lebih banyak diperlukan.

Peningkatan aset akan meningkatkan kebijakan hutang perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aset dengan porsi aset tetap yang tinggi lebih mudah dalam melakukan pinjaman terhadap pihak eksternal karena dinilai memiliki *securable aset* (aset jaminan) yang lebih baik. Kreditur akan merasa lebih aman jika memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki aset tetap dengan proporsi yang tinggi. Menurut *Agency Theory*, yang membahas mengenai konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur menggambarkan bahwa permasalahan *over investment* adalah lebih sedikit tingkat keseriusannya jika ada lebih banyak aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai aset tetap lebih banyak, mampu untuk menerbitkan hutang yang lebih besar juga.

Struktur aset perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan terutama bagi perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar (Susanti & Mayangsari, 2014). Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih dan Oktaviani (2012), Steven dan Lina (2011), Yeniatie & Destriana (2010) mengatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara struktur aset perusahaan terhadap kebijakan utang perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 = Struktur Aset berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang

2.2.7 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi menunjukkan bahwa dengan sumber daya yang dimiliki bisa menghasilkan pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan tingkat

pertumbuhan yang tinggi akan lebih memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki (Indahningrum dan Ratih, 2014). Apabila sumber daya internal belum mampu memenuhi kebutuhan untuk melakukan ekspansi, maka dana eksternal akan lebih dibutuhkan oleh perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan semakin banyak dana eksternal yang dibutuhkan perusahaan.

Teori *agency* menyatakan bahwa *agent* dan *principal* termotivasi oleh kepentingannya sendiri, sehingga timbul konflik. Manajer berkeinginan menggunakan pendanaan internal, sementara pemegang saham berkeinginan menggunakan pendanaan eksternal dengan hutang yang menaikkan harga saham. Berdasarkan *theory agency* maka dibutuhkan suatu pengawasan untuk meminimalkan *agency cost*. Peningkatan pendanaan dengan hutang dapat menurunkan masalah keagenan yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan oleh manajemen (Wahidahwati, 2002). Menurut I made Sudana (2009:189) pendanaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan dengan hutang jangka panjang dengan modal sendiri

Dengan demikian tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang sehingga memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini didukung hasil penelitian Faisal (2004) yang menghasilkan hubungan pertumbuhan perusahaan yang positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian yang mendukung lainnya yaitu Yeniatie dan Destriana (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh Oktaviani (2016), serta ditegaskan kembali oleh Al khatib (2012) yang melakukan penelitian di Yordania. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan menggunakan hutang yang tinggi pula

yang berarti perusahaan akan menggunakan hutang tersebut karena kebutuhan ekspansi perusahaan yang besar.

Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 = Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang

2.2.8 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas merefleksikan earnings untuk pendanaan investasi. Myers (2014) menyarankan manajer untuk menggunakan pecking order untuk keputusan pendanaan. *Pecking Order* merupakan urutan dana untuk investasi yaitu laba ditahan sebagai pilihan pertama, kemudian diikuti oleh hutang dan ekuitas. Jika ini benar, implikasinya adalah ada hubungan negatif antara profitabilitas perusahaan dengan debt ratio. Pihak insider tidak mau berbagi keuntungan dengan kreditur sehingga ada kecenderungan debt ratio perusahaan lebih kecil.

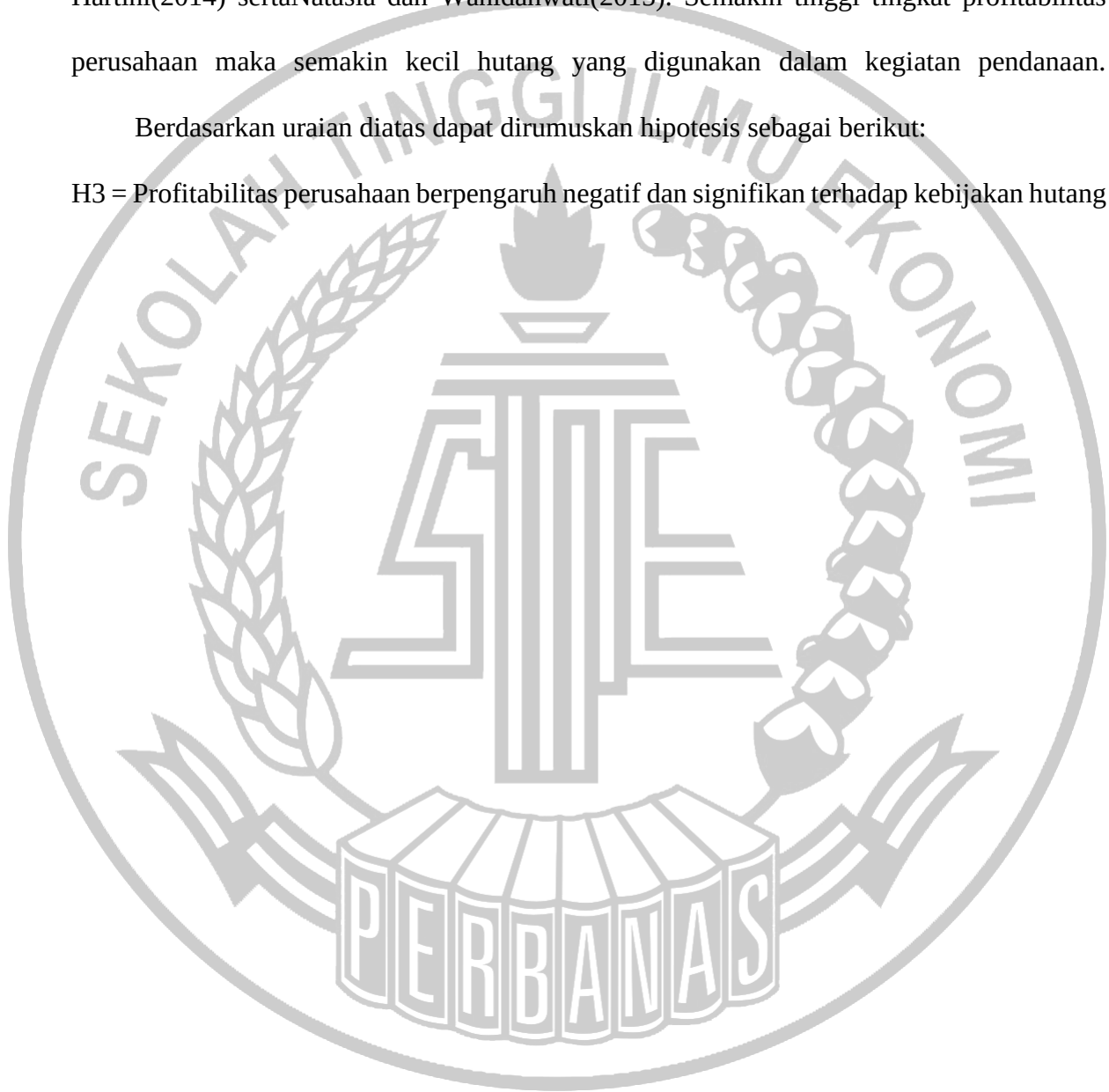
Teori *packing order* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memprioritaskan pendanaan secara internal. Urutan pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan adalah laba ditahan, hutang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Perusahaan yang memiliki laba (*profit*) tinggi berarti mempunyai kemampuan untuk memenuhi pendanaan secara internal yang akan digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. (Agus Sartono, 2001). Oleh karena itu, terdapat hubungan negatif antara profitabilitas perusahaan dengan hutang.

Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan internal equity yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Apabila kebutuhan dana

belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan hutang. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (Harjanti dan Tandelilin 2007). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Yeniati dan Destriana (2010), Kusrini (2012), Damayanti dan Hartini(2014) sertaNatasia dan Wahidahwati(2015). Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin kecil hutang yang digunakan dalam kegiatan pendanaan.

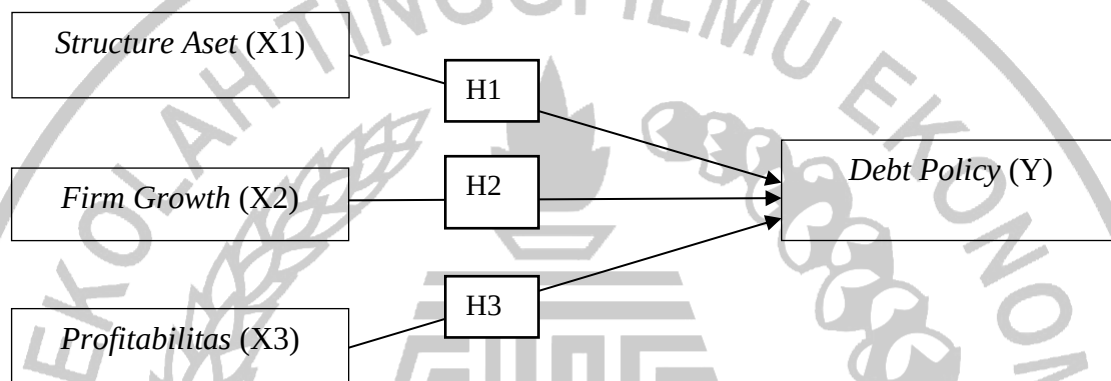
Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 = Profitabilitas perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang



2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian penelitian terdahulu dan kajian teori, maka dapat dirumuskan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka dapat disimpulkan hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut :

H1: Struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang

H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang