

## 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. **Zefriyenni, Vivi Nila Sari & Selvida Utami (2019)**

Penelitian (Zefriyenni & Sari, 2019) bertujuan untuk menganalisis seberapa besar korelasi kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara parsial dan simultan terhadap kebijakan hutang. Data yang diolah berjumlah 161 perusahaan. Teknik pengumpulan data melalui studi dokumentasi dengan data sekunder yang diakses melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen secara parsial tidak terkorrelasi signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berkorelasi signifikan terhadap kebijakan hutang. Koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,748 dengan nilai 74,8%. Sedangkan sisanya 25,2% oleh faktor-faktor di variabel luar. Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah menggunakan penelitian kuantitatif

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah

- a. Kebijakan hutang sebagai variabel dependen
- b. Ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel independen
- c. Peneliti menggunakan teknik analisis regresi linear berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah

- a. Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan deviden sebagai variabel independen, penelitian sekarang tidak menggunakan variabel tersebut sebagai variabel independen.
- b. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2012-2016. Adapun periode penelitian sekarang menggunakan tahun 2017-2019

## 2. **Andri Zuda Abdurahman, Erinos N.R, dan Salma Taqwa (2019)**

Penelitian (Abdurrahman, N.R, & Taqwa, Mei 2019) bertujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai hubungan antara kepemilikan institusional, likuiditas, pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah 41 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek pada 2015-2017, dengan jumlah sampel yang digunakan adalah 38 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk laporan tahunan yang diperoleh dari situs web BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Pengujian dalam penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan

institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah

- a. Kebijakan hutang sebagai variabel dependen.
- b. Kepemilikan institusional sebagai variabel independen.
- c. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah

- a. Penelitian terdahulu menggunakan likuiditas dan pertumbuhan perusahaan, penelitian sekarang tidak menggunakan variabel tersebut sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Adapun penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.
- c. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2015–2017. Adapun periode penelitian sekarang menggunakan tahun 2017-2019

### 3. Fauzi Rofiq Hardianto & Deannes Isnuwardhana (2019)

Penelitian (Hardianto & Isnuwardhana, April 2019 ) bertujuan untuk melihat pengaruh dan hubungan antara kebijakan hutang terhadap variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di BEI 2013-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman periode 2013-2017. Teknik pemilihan sampel menggunakan Teknik purposive sampling, dengan kriteria perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dan memiliki semua variabel yang dibutuhkan. Sehingga diperoleh sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 7 perusahaan dengan 35 data. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel menggunakan *software eviews* versi 9.

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang, yang mana semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan akan memilih menggunakan dana internal sebagai pembiayaan daripada menggunakan hutang. Adapun kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, karena proporsi kepemilikan saham oleh manajemen relatif kecil dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara positif terhadap kebijakan hutang, yang mana semakin tinggi dividen yang dikeluarkan maka akan mengurangi laba ditahan yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan membutuhkan hutang untuk pembiayaan operasionalnya. Dan hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang.

Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah

- a. Kebijakan hutang sebagai variabel dependen

- b. Profitabilitas dan kepemilikan manajeral sebagai variabel independen  
Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah
- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel kebijakan deviden sebagai variabel independen.
  - b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI.
  - c. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2013-2017. Adapun periode penelitian saat ini menggunakan tahun 2017-2019.
  - d. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi data panel. Adapun penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

**4. Ricky Yulianto Prabowo, Dien Noviany Dan Abdulloh Mubarrok (2019)**

Penelitian (Prabowo, Noviany, & Mubarok, Agustus 2019) bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset, profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan perbankan yang listing di BEI tahun 2015-2018. Penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI yang berjumlah 42 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan

Teknik Pengumpulan Data (*Purposive Sampling*) yang terdiri dari 9 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan program SPSS Versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikan 0,090, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikan 0,004, kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikan 0,002, pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikan 0,000, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikan 0,074. Hasil uji koefisien determinasi diperoleh R<sup>2</sup> sebesar 0,792 atau 79,2%. Dapat diartikan bahwa 79,2% kebijakan hutang dalam model ini dipengaruhi oleh struktur aset, profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 20,8% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian ini.

Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah

- a. Kebijakan hutang sebagai variabel dependen
- b. Ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel independent
- c. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dan peniliti terdahulu adalah

- a. Penelitian terdahulu menggunakan struktur aset, kebijakan deviden dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, penelitian sekarang tidak menggunakan variabel tersebut sebagai variabel independent.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI. Adapun penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia
- c. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2015-2018. Adapun periode penelitian saat ini menggunakan tahun 2017-2019.

#### 5. **B. I. Ehikioya (2018)**

Tujuan dari penelitian (Ehikioya, Vol. 4, Issue. 6, 2018 ) adalah kebijakan hutang perusahaan tetap signifikan, tetapi keputusan yang menantang bagi para manajer yang dipercayakan dengan tanggung jawab untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan di Nigeria. Studi ini menggunakan model regresi data panel untuk menganalisis data dari perusahaan di Nigeria untuk periode 2011 hingga 2015. Hasil analisis empiris mengungkapkan bahwa perusahaan di Nigeria memiliki preferensi untuk membiayai operasi ekonomi dari laba ditahan dan penggunaan jangka pendek. hutang berdasarkan rollover. Temuan penelitian ini menegaskan bahwa utang berkurang dengan profitabilitas dan peluang pertumbuhan. Temuan menunjukkan bahwa tangibilitas aset dan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan kebijakan hutang perusahaan di Nigeria. Analisis juga mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan rasio utang perusahaan di Nigeria.

Studi ini menunjukkan hubungan positif yang tidak signifikan antara perisai pajak non-utang dan utang. Studi ini menunjukkan bahwa teori trade-off dan pecking order menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan di Nigeria. Oleh karena itu, penelitian ini menyarankan perlunya pemangku kepentingan untuk mengembangkan pasar keuangan dan membuatnya dapat diakses oleh perusahaan untuk memperoleh pembiayaan jangka panjang untuk pertumbuhan dan perkembangan ekonomi.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah:

- a. Kebijakan hutang sebagai variabel dependen
- b. Ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel independen

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan. Adapun penelitian saat ini tidak menggunakan variabel tersebut sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Nigeria. Adapun penelitian saat ini menggunakan sampel laporan keuangan sektor real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2011-2015. Adapun periode penelitian saat ini menggunakan tahun 2017-2019.



- d. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data panel. Adapun penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

#### **6. Santa Mariana Silalahi (2018)**

Tujuan dari penelitian (Silalahi, Desember 2018) 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. Penelitian ini dilakukan dengan metode analisis deskriptif kualitatif dan analisis deskriptif kuantitatif. Pengumpulan data digunakan dengan metode dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji hipotesis.

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut: Hasil pengujian diperoleh nilai rata-rata free cash flow berfluktuasi dan cenderung meningkat. Nilai rata-rata profitabilitas berfluktuasi dan cenderung menurun. Nilai rata-rata kebijakan hutang berfluktuasi dan cenderung menurun. Hasil regresi linier berganda diperoleh hasil free cash flow dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hasil pengujian koefisien korelasi dan determinasi terdapat hubungan yang sedang antara variabel independen free cash flow dan profitabilitas dengan variabel dependen kebijakan hutang dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lainnya. Berdasarkan hasil uji F, free cash flow dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan

hutang secara simultan. Berdasarkan hasil uji t, Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Hasil penelitian ini menyarankan manajemen perusahaan sebaiknya meningkatkan volume penjualan sehingga laba dan free cash flow yang diperoleh maksimal agar dapat mengurangi hutang atau melunasi kewajiban perusahaan. Dengan demikian para investor akan tertarik melakukan investasi di perusahaan tersebut..

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah

- a. Kebijakan hutang sebagai variabel dependen
- b. Profitabilitas sebagai variabel independent
- c. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dan peneliti terdahulu adalah

- a. Penelitian terdahulu menggunakan free cash flow sebagai variabel independen, penelitian sekarang tidak menggunakan variabel tersebut sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Adapun penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia
- c. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2013-2017. Adapun penelitian saat ini menggunakan periode penelitian tahun 2017-2019.

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

Tujuan dari penelitian (Safitri & Wulanditya, July – December 2017) adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, arus kas bebas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yang terdiri dari 59 data. Teknik analisis yang digunakan adalah asumsi klasik dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan profitabilitas memiliki efek negatif pada kebijakan hutang, dan arus kas bebas memiliki efek positif pada kebijakan hutang, sementara, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan hutang. Implikasinya adalah bagi investor agar memperhatikan bahwa kebijakan hutang yang diambil oleh perusahaan pertambangan dipengaruhi oleh jumlah saham yang dimiliki oleh institusi, pengembalian atas ekuitas, dan jumlah arus kas bebas.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kebijakan hutang sebagai variabel dependen.
- b. Ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen

- c. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda.  
Perbedaan antara penelitian sekarang dan peneliti terdahulu adalah
- a. Penelitian terdahulu menggunakan arus kas bebas dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independent. Adapun penelitian sekarang tidak menggunakan variabel tersebut sebagai variabel independen.
  - b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun penelitian saat ini menggunakan sampel laporan keuangan sektor real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia.
  - c. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2011-2015. Adapun periode penelitian saat ini menggunakan tahun 2017-2019.

**8. Ita Trisnawati (2016)**

Tujuan dari penelitian (Trisnawati, JUNI 2016) adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, arus kas bebas, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap kebijakan hutang, penelitian ini menggunakan data perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari 2009 hingga 2011. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 53 perusahaan yang memenuhi kriteria. Pengujian statistic yang digunakan adalah multiple regression untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap kebijakan

hutang. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manjerial, kebijakan deviden, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang. Sementara variabel kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah

- a. Kebijakan hutang sebagai variabel dependen
- b. Ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel independent
- c. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dan peneliti terdahulu adalah

- a. Penelitian terdahulu mnggunakan kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan, arus kas bebas dan struktur aset sebagai variabel independen, penelitian sekarang tidak menggunakan variabel tersebut sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel data perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Adapun penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- c. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2009-2011. Adapun periode penelitian saat ini menggunakan tahun 2017-2019.

## 9. Revi Maretta Sheisarvian, Nengah Sudjana & Muhammad Saifi (2015)

Tujuan dari penelitian (Sheisarvian, Nengah, & Saifi, Mei 2015) (Daud, Nangoy, & Saerang, Tahun 2015) untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan profitabilitas memiliki hubungan dengan kebijakan hutang. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diseleksi dengan menggunakan metode purposive sampling. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah sebanyak 130 perusahaan dan setelah dilakukan purposive sampling maka sampelnya sebanyak 13 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah jenis data sekunder yang diperoleh dari ICMD. Metode statistik yang digunakan adalah regresi berganda dengan hasil regresi yang telah terbebas dari uji asumsi klasik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah

- a. Kebijakan hutang sebagai variabel dependen.
- b. Profitabilitas dan Kepemilikan manajerial sebagai variabel independen.
- c. Penelitian menggunakan penelitian kuantitatif.
- d. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah

- a. Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan deviden sebagai variabel independen, penelitian sekarang tidak menggunakan variabel tersebut sebagai variabel independen.
- b. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2010-2012. Adapun periode penelitian saat ini menggunakan tahun 2017-2019.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Adapun penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

**10. Ardika Daud, Sientje Nangoy & Ivonne Saerang (2015)**

Penelitian (Daud, Nangoy, & Saerang, Tahun 2015) bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Instiusional Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pada Perusahaan Non Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan Metode Analisis Regresi Linear Berganda, Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial (X1) dan Instiusional (X2) yang dihipotesiskan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang (Y). Sampel berjumlah 20 perusahaan. ICMD 2013 digunakan sebagai pengumpul data. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda diperoleh Kepemilikan instiusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Diduga karena kepemilikan instiusional sebagian besar perusahaan

sahamnya dimiliki oleh satu atau dua institusi dengan presentase yang besar tetapi dimiliki oleh beberapa institusi dengan presentase kepemilikan yang relative kecil

Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah

- a. Kebijakan hutang sebagai varabel dependen.
- b. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen.
- c. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dan peneliti terdahulu adalah

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan non manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Adapun penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia.
- b. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2010-2012. Adapun periode penelitian saat ini menggunakan tahun 2017-2019.

**Tabel 2.1**

**Matriks Penelitian Terdahulu**

No.	NAMA PENGARANG	UP	PF	KM	KI	AKB	PP	SA	KD	L
1	Laili Ayu Safitiri (2017)	TB	TB	TB	TB	B	TB			
2	B.I.Ehikioya (2018)	B	B	TB			TB	B		



3	Zeffriyenni (2019)	B	B						TB	
4	Revi Maretta Sheisarvian (2015)	B		TB					B	
5	Ardika Daud (2015)			B	B					
6	Andri Zuda Abdurrahman (2019)				TB		B			B
7	Fauzi Rofiq Hardianto (2019)		B	B					B	
8	Ita Trisnawati (2016)	TB	B	TB	B	TB	B	B	TB	
9	Ricky Yulianto Prabowo (2019)	TB	B				B	TB	B	
10	Santa Mariana Silallahi (2018)		TB			B				

**KETERANGAN :**

UP = Ukuran Perusahaan

PF = Profitabilitas

AKB = Arus Kas Bebas

SA = Struktur Aset

L = Likuiditas

KM = Kepemilikan manajerial

KI = Kepemilikan Institusional

PP = Pertumbuhan Perusahaan

KD = Kebijakan Deviden

## **2.2 Landasan Teori**

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

Menurut Laili ayu safitri (2017) agency theory pertama kali dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan

biasanya dilihat sebagai konflik kepentingan (*conflict of interest*) dalam perusahaan yang mengasumsikan bahwa semua individu bertindak sesuai kepentingan masing-masing. Pada teori agensi yang disebut *principal* adalah pemegang saham dan yang dimaksud *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Pemegang saham berharap *agent* akan bertindak atas wewenang yang telah diberikan. Agar dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Dalam hubungan keagenan, manajemen diharapkan dalam mengambil kebijakan keuangan yang menguntungkan pemilik perusahaan terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan pemegang saham dan *Debtholder*. Bila keputusan manajemen merugikan bagi pemilik perusahaan maka akan timbul masalah keagenan (Antonius dan Subarto, 2016:6)

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:137) masalah keagenan (*agency problem*) muncul dalam dua bentuk, yaitu antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan pihak manajemen (*agent*). Dalam penelitian ini kreditur sebagai *principal* sedangkan manajemen perusahaan sebagai *agent*.

Masalah keagenan juga muncul apabila didalam kebijakan hutang suatu perusahaan manajemen mengambil proyek-proyek yang risikonya lebih besar daripada yang diperkirakan oleh kreditur atau perusahaan meningkatkan jumlah hutang hingga mencapai tingkatan yang lebih tinggi dari yang diperkirakan oleh

kreditur. Apabila manajemen mengambil proyek yang menguntungkan perusahaan, kreditur tidak mendapatkan peningkatan kompensasi (berupa bunga). Namun apabila manajemen mengambil proyek yang merugikan perusahaan, kreditur ikut menanggung resiko kebangkrutan.

Beberapa pendekatan yang dilakukan untuk mengurangi biaya agensi antara lain, meningkatkan kepemilikan manajerial, meningkatkan monitoring *agent* melalui kepemilikan institusional dengan adanya kepemilikan oleh institusi lain seperti perusahaan investasi, bank dan perusahaan asuransi maupun kepemilikan Lembaga lain akan mendorong munculnya pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Meningkatkan pendanaan dengan hutang juga bisa mengurangi biaya agensi karena peningkatan hutang akan menurunkan konflik.

Hubungan teori agensi dengan kebijakan hutang adalah adanya pemisahan peran dan kepentingan antara agen dan prinsipal yang dapat berpotensi menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan dapat mengakibatkan adanya sifat pemilik modal selalu berusaha menggunakan dana sebaik-baiknya dengan resiko kecil mungkin sedangkan manajer cenderung mengambil keputusan pengelolaan dana untuk memaksimalkan keuntungan, oleh karena itu adanya suatu alasan bahwa agen sebagai pihak pengelola perusahaan cenderung mementingkan tujuannya sendiri yang dapat memberikan keuntungan baginya dibandingkan dengan bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal.

### 2.2.2 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu penentu arah dalam perusahaan yang dapat memiliki tujuan untuk memperbaiki suatu perusahaan, keputusan yang diambil oleh suatu manajemen dalam menentukan atau mempertimbangkan bentuk hutang yang akan dilakukan baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Menurut Munawir (2014:31) kebijakan hutang merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat di tagih. Perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendek, sedangkan menurut Fauzi rofiq hardianto, dkk (2019) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Dalam mendanai kegiatan operasionalnya, perusahaan memiliki dua alternatif pendanaan yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal yang dalam hal ini kebijakan hutang termasuk sebagai kegiatan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Jadi dengan kata lain kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai alat

monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam dalam pengelolaan perusahaan.

Menurut Mamduh (2016:57) perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Berikut ini beberapa indikator yang dapat mengukur rasio hutang:

- a. *Debt to Equity Ratio* kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban atau liabilitasnya Kasmir (2014:157). Rasio ini sering digunakan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

- b. *Debt to Asset Ratio* adalah rasio untuk mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2014:174). *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan segala kewajiban jangka panjangnya.

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

### 2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan melihat seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan ini menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan para stockholder untuk meningkatkan kemakmuran mereka. Ukuran perusahaan juga menentukan tingkat kepercayaan investor. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka cenderung lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang stabil (Zefriyenni, 2019).

Semakin besar perusahaan, maka semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan mampu menghadapi persaingan ekonomi. Perusahaan juga mempunyai peluang sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap

sumber-sumber eksternal (Ricky Yulianto Prabowo, 2019). Pada penelitian ini ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus:

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

#### 2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu *net profit margin*, *return on total aset* (ROA), dan *return on equity* (ROE) (Mamduh, 2007:83). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Revi maretta sheisharvian,2015). Namun dalam penelitian ini tingkat profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan:

1. *Profit Margin (Profit Margin On Sales)*

Rasio margin atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama *profit margin*. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin On Sales} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

## 2. Return On Investment (ROI)

Hasil pengembalian Investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Total Assets*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

## 3. Return On Equity (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

## 4. Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*/EPS)

Rasio per lembar saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai



keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa Yang Beredar}}$$

### 2.2.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham manajerial ini sendiri merupakan kepemilikan saham oleh pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan dalam menjalankan perusahaan. Pihak tersebut adalah seseorang yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi (Revi Maretta Sheisarvian 2015). Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang terlibat langsung dalam kegiatan operasional perusahaan, seperti dewan direksi dan manajer perusahaan. Perusahaan merupakan titik temu dari hubungan agensi antara pemilik perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk memaksimalkan kegunaannya. Kepemilikan manajerial dapat meminimalisir konflik keagenan, dimana konflik keagenan timbul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer perusahaan, dan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi

keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang

Sonya Majid (2016:156) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan didalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer kemudian akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga ia pun menikmati sebagai keuntungan bagiannya tersebut. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik. Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga memiliki perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan yang meningkat akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Dalam hal ini muncul masalah keagenan, dimana agen ditunjuk principal tidak bekerja sesuai dengan tujuan pemegang saham. Pengukuran kepemilikan manajerial merujuk penelitian fauzi rofiq hardianto (2019), yaitu dapat di hitung dalam rumus sebagai berikut:

$$\text{MOWN} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

### 2.2.6 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusi berperan penting 32 dalam mengurangi konflik keagenan karena mereka memiliki dorongan untuk memonitor aktivitas yang dilakukan manajer untuk melindungi investasinya. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan – penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak luar dengan ukuran persentase. Semakin besar kepemilikan institusional, semakin tinggi pengawasan di perusahaan. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan jumlah saham yang dimiliki oleh kepemilikan institusional dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Kepemilikan institusional dan saham beredar diperoleh dari catatan dalam laporan keuangan dengan hasil perhitungan dalam bentuk desimal (Laili ayu safitri, 2017). Kepemilikan institusional sebagai penyedia dana untuk modal perusahaan mempunyai klasifikasi tertentu dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Untuk meraih kepercayaan institusi, maka perusahaan harus memberikan informasi yang handal dan relevan kepada pihak institusi melalui

pelaporan keuangan. Dengan terjaminnya kualitas pelaporan keuangan, hal ini akan berpengaruh pada persentase laba dimasa mendatang. Penelitian ini dapat di ukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{INST} = \frac{\text{jumlah saham dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

## 2.3 Hubungan Antar Variabel

### 2.3.1 Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Ukuran perusahaan merupakan karakteristik perusahaan yang dapat mengklasifikasikan apakah suatu perusahaan termasuk kedalam ukuran perusahaan kecil, menengah, ataupun besar. Perusahaan kecil sangat rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi dan cenderung kurang menguntungkan sedangkan perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dan dengan kemudahan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana atau permodalan.

Perusahaan besar yang melakukan pinjaman akan lebih besar adanya pengawasan dari kreditur dan perusahaan besar memiliki prospek masa depan yang baik, sehingga perusahaan akan membutuhkan dan meningkatkan *monitoring* yang lebih ketat. Pengawasan ini memerlukan biaya yang disebut biaya agen (*agency cost*). Berdasarkan teori agensi, cara untuk mengurangi biaya agensi adalah dengan

menggunakan hutang maka penggunaan hutang perusahaan semakin meningkat disebabkan karena perusahaan membutuhkan dana yang besar dengan pendanaan yang diperoleh dari sumber dana eksternal. Banyak penelitian yang memberikan hasil bahwa kebijakan hutang perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan menyatakan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh B.I Lhekoya (2018), zeffriyeni (2019) dan Revi maretta sheiservian (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

### **2.3.2 Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Revi Maretta Sheisharvian,2015). Dalam penelitian ini perusahaan diukur dengan menggunakan ROA. ROA merupakan rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh dananya dan menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam menggunakan aset untuk memperoleh profitabilitas yang diperoleh dengan membandingkan laba bersih dengan total aset.

Menurut Zeffriyeni (2019), 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 maka perusahaan dapat menggunakan hutang. Hal ini disebabkan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga perusahaan dapat mengandalkan sumber internal dan menggunakan hutang rendah tetapi pada saat profitabilitas rendah perusahaan menggunakan hutang tinggi sebagai mekanisme pentransfer kekayaan antara kreditur kepada prinsipal.

Perusahaan yang mempunyai profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang dalam mengembangkan usahanya, sehingga perusahaan akan membutuhkan serta meningkatkan pengawasan atau *monitoring* yang lebih ketat dari kreditur. Pengawasan ini memerlukan biaya, biaya tersebut merupakan biaya agen (*agency cost*). Menurut teori agensi salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi adalah dengan menggunakan hutang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi maka akan meningkatkan kebijakan hutang perusahaan karena adanya pengawasan dari kreditur. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Ita trisnawati (2016), Zeffriyeni (2019) dan Fauzi rofiq hardianto (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

### 2.3.3 Kepemilikan Manjerial Dan Kebijakan Hutang

Kepemilikan manjerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manjerial diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajer. Kepemilikan manjerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manjer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan.

Persentase kepemilikan manajerial yang tinggi maka akan semakin rendah hutang perusahaan. Meningkatnya kepemilikan manajerial digunakan sebagai salah satu cara mengatasi masalah yang ada di perusahaan. Peningkatan kepemilikan manjerial akan memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan yang dijalankannya. Para manajer yang juga sekaligus pemegang saham tersebut akan lebih menyukai penggunaan dana internal dalam melakukan investasi karena tidak perlu membagi keuntungannya dengan pihak kreditur (Ardika daud, 2015). Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena segala tindakan yang dilakukan oleh manajemen harus dipertanggung jawabkan kepada pemegang saham lain, hal tersebut membuat manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil suatu keputusan terutama terkait dengan hutang.

Pemegang saham bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dari hasil investasi saham pada perusahaan, sedangkan manajer perusahaan bertujuan untuk

meningkatkan produktivitas dan keuntungan perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial bisa menyatukan kepentingan pemegang saham dengan manajer. Hal ini terkait dengan teori agensi yang mengenai hubungan prinsipal atau pemegang saham dengan agen yaitu manajer perusahaan. Kepemilikan manajerial berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan, dimana kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana melalui hutang. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (fauzi rofiq hardianto, 2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

#### **2.3.4 Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang**

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusional (lembaga) pada akhir tahun yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam suatu perusahaan (Laili ayu safitri, 2017). Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak dari institusi non-bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun dan perusahaan yang menginvestasikan uangnya di institusi lainnya. Institusi dapat menguasai mayoritas saham karena memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya (Ita trisnawati, 2016)

Kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajer dalam suatu perusahaan. Melalui kepemilikan institusional para pemegang saham akan lebih mudah dan berperan aktif di dalam perusahaan, seperti didalam

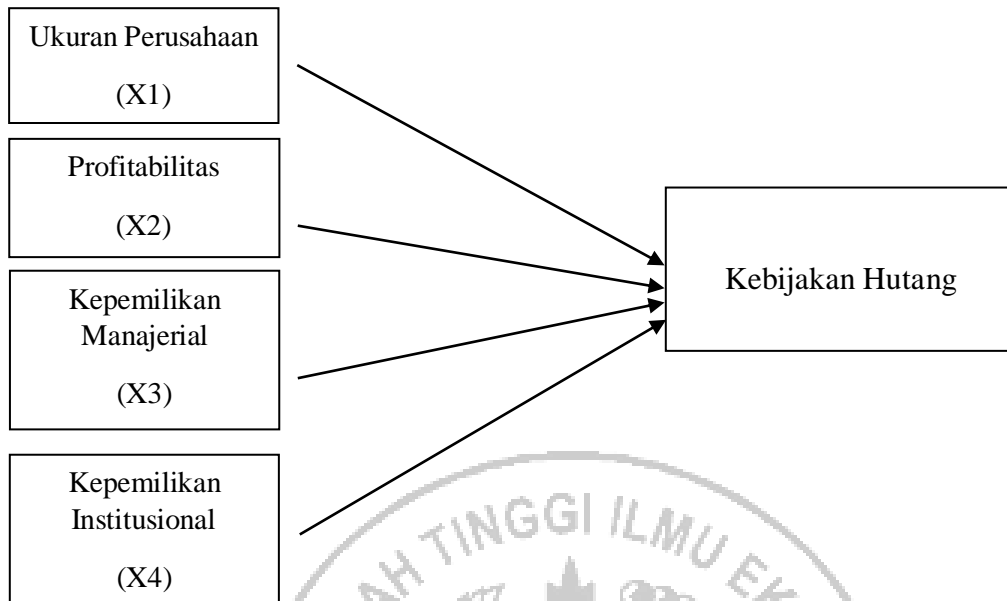


rapat pemegang saham mereka akan memberikan pendapat dan opininya dan memastikan bahwa para manajer perlu untuk memenangkan dukungan mereka mengenai hal-hal yang membutuhkan persetujuan pemegang saham terutama dalam menentukan penggunaan hutang.

Menurut teori agensi cara untuk meminimalisir masalah keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh institusi. Adanya kepemilikan institusional maka meningkatkan pengawasan dalam perusahaan yaitu dengan mengaktifkan *monitoring* melalui investor institusional untuk mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dan efektif. Kepemilikan saham institusi yang tinggi dapat meningkatkan pengawasan perusahaan menjadi lebih tinggi sehingga manajemen perusahaan memiliki sifat kehati-hatian dalam perusahaan mengakibatkan manajer melakukan penggunaan hutang pada tingkat rendah dan dapat mengurangi *agency cost*. Semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka akan menurunkan kebijakan hutang perusahaan karena adanya pengawasan melalui investor institusional. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ita trisnawati, 2016) memperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

#### **2.4 Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disusun kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran menjelaskan variabel-variabel yang saling mempengaruhi dalam bentuk gambar kerangka konseptual. Dalam konsep ini kebijakan hutang merupakan variabel dependen yang disebut sebagai variabel (Y) atau variabel yang terikat. Sedangkan untuk variabel independennya terdiri dari 4 variabel yaitu ukuran perusahaan sebagai variabel (X1), profitabilitas sebagai variabel (X2), kepemilikan manajerial sebagai variabel (X3) dan kepemilikan institusional sebagai variabel (X4). Keempat variabel ini (X1,X2,X3,X4) disebut sebagai variabel bebas. Variabel independen mempengaruhi variabel dependen, atau variabel (X1,X2,X3,X4) mempengaruhi variabel (Y).

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang
- H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang
- H<sub>3</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang
- H<sub>4</sub> :Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang

