

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. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang bisa menjadi acuan dalam penelitian. Penelitian yang akan dilakukan merujuk pada penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya dengan topic yang paling mendekati, diantaranya sebagai berikut:

1. Dwi Yuniarti Abubakar & Sylvia Christina Daat & Mariolin A. Sanggenafa (2020)

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis pengaruh tangible, profitabilitas, growth, business risk dan likuiditas terhadap kebijakan hutang.. Jumlah sampel yang diperoleh dalam penelitian adalah 178 sampel. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda agar diperoleh gambaran yang komprehensif tentang hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, risiko bisnis, likuiditas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh dan signifikansi terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Penelitian terdahulu data diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan hutang perusahaan sebagai variabel dependennya.
- c. Penelitian terdahulu juga menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat salah satu variabel independen yang berbeda yaitu risiko bisnis, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang.
- b. Terdapat perbedaan mengenai tahun penelitian terdahulu 2019 sedangkan penelitian sekarang 2016-2020

2. Anton Robiansyah , Andre Suandi Simbolon & Steviani Batti (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, arus kas bebas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang melalui pengalaman. Sampel penelitian ini adalah populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Terbatas pada perusahaan

barang konsumsi, dasar dan kimia yang menerbitkan laporan keuangan periode 2010-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap politik, artinya kepemilikan institusional dapat digunakan sebagai mekanisme reduksi. Biaya agensi Arus kas bebas juga memiliki pengaruh negatif yang signifikan Kebijakan hutang.

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

- a. Penelitian terdahulu sampel diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang sebagai variabel dependennya.
- c. Penelitian terdahulu juga menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang komprehensif tentang hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat satu variabel independen yang berbeda yaitu kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang sebagai variabel dependen penelitian saat ini.

- b. Terdapat perbedaan Tahun analisis penelitian terdahulu yaitu 2020, sedangkan penelitian tahun ini 2016-2020

3. Oktariyani & Afriyanti Hasanah (2019)

Tujuan dari penelitian ini guna untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas, likuiditas, dan kepemilikan asing terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2015 yaitu perusahaan industri dasar dan kimia. Metode penelitian adalah kuantitatif, dan teknik penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda sebagai metode penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan ada pengaruh positif signifikan variabel likuiditas terhadap kebijakan hutang, karena semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar hutang.

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

- a. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen likuiditas dan free cash flow dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang sebagai variabel dependennya.
- a. Penelitian terdahulu juga menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang komprehensif tentang hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat perbedaan pada penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu kepemilikan uang sedangkan peneliti sekarang menggunakan profitabilitas.
 - b. Penelitian terdahulu data diperoleh dari sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
 - c. Periode tahun sampel terdahulu yaitu 2019, sedangkan penelitian saat ini adalah bulan Januari 2016-2020.
4. Muhammad Ulum 1 , Matrodji H. Mustafa, MBA, Ph.D (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Laporan Keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia Bursa (BEI). Variabel independen dalam hal ini Penelitiannya adalah Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Perusahaan Ukuran dan Arus Kas Bebas. Sedangkan tergantung variabel adalah Kebijakan Hutang. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2013-2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan purposive metode pengambilan sampel. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 11 perusahaan dan jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 55 perusahaan laporan keuangan. Penelitian ini menggunakan multiple analisis regresi. Hasilnya menunjukkan bahwa Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh

signifikan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang sedangkan FCF tidak berpengaruh tentang Kebijakan Hutang.

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

- a. Penelitian terdahulu data diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen profitabilitas dan *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang sebagai variabel dependennya.
- c. Penelitian terdahulu juga menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang komprehensif tentang hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat perbedaan mengenai tahun penelitian terdahulu 2019 sedangkan penilitaan sekarang 2014-2019
 - b. Terdapat variabel independen yang berbeda yaitu pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen likuiditas terhadap kebijakan hutang sebagai vaiabel dependen penelitian saat ini
5. Ni Made Dhyana Intan Prathiwi & I Putu Yadnya (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, struktur aset, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan real estate dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 hingga 2013. Dalam sampel terpilih, 23 perusahaan mengambil pendekatan sadar tanpa berpartisipasi dalam pengambilan sampel dan observasi. Metode yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel bebas seperti arus kas bebas, risiko perdagangan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, sedangkan variabel struktur kekayaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Arus kas bebas dan profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan hutang. Kebijakan hutang dan struktur aset memiliki sedikit dampak positif terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Penelitian terdahulu data diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen profitabilitas dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang sebagai variabel dependennya.
- c. Penelitian terdahulu juga menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang komprehensif tentang hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat satu variabel independen yang berbeda yaitu risiko bisnis terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang sebagai variabel dependen penelitian saat ini.
- b. Terdapat perbedaan mengenai tahun penelitian terdahulu 2017 sedangkan penelitian sekarang 2016-2020.

6. Siti Fatimatul Zuhria & Ikhsan Budi Riharjo (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan - perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, sedangkan teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yang diperoleh dari annual report Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif yang artinya perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi yang memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal, *free cash flow* mempunyai hubungan negatif yang artinya dengan adanya *free cash flow* yang tinggi oleh manajer dapat digunakan untuk membayar hutang, membagikan deviden kepada pemegang saham, dan

untuk membiayai operasional perusahaan serta dapat di investasikan kembali, pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang negatif yang artinya bahwa perusahaan yang memiliki penerimaan tinggi, berarti memiliki kemampuan pendanaan internal yang tinggi sedangkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif artinya ukuran perusahaan yang besar berarti perusahaan lebih mempunyai arus kas yang stabil, risiko kebangkrutan yang lebih rendah, dan mempunyai akses yang mudah untuk melakukan kredit.

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

- a. Penelitian terdahulu data diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen profitabilitas, *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang sebagai variabel dependennya.
- c. Penelitian terdahulu juga menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang komprehensif tentang hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat perbedaan mengenai tahun penelitian terdahulu 2016 sedangkan penelitian sekarang 2016-2020
- b. Penelitian terdahulu juga menggunakan variable independent pertumbuhan penjualan sedangkan peneliti sekarang menggunakan likuiditas.

7. Ita Trisnawati (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, arus kas bebas, ukuran perusahaan, 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 statistik yang digunakan adalah multiple regression untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap kebijakan hutang. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kebijakan

dividen, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang. Sementara variabel kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

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

- a. Penelitian terdahulu data diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen profitabilitas, free cash flow dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang sebagai variabel dependennya.

- c. Penelitian terdahulu juga menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang komprehensif tentang hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat perbedaan mengenai tahun penelitian terdahulu 2016 sedangkan penilitaan sekarang 2016-2020
- b. Penelitian terdahulu juga menggunakan variable independent kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan sedangkan peneliti sekarang menggunakan profitabilitas.

8. Refdatul Husna & Wahyudi (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Usaha atas Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur konsumsi industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk periode dari 2012 sampai 2014. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 37 perusahaan yaitu semua perusahaan industri manufaktur konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Bursa selama periode 2012 sampai 2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria seperti yang ditetapkan dalam penelitian ini diperoleh 28 perusahaan. Data yang diperoleh berasal dari laporan tahunan dan laporan keuangan Perseroan bank diterbitkan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah linier berganda regresi untuk menguji asumsi klasik terlebih dahulu. Hasilnya menunjukkan bahwa Firma Ukuran tidak

berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Utang. Sedangkan Profitabilitas dan Bisnis Risiko memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Utang. Kemampuan mandiri variabel (Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Usaha) dalam menjelaskan dependen variabel (Kebijakan Utang) sebesar 13,9%. Sisanya 86,1% dijelaskan oleh variable seperti Non-debt Tax Shield, Tangibility, Institutional Ownership, Free Cash Alur, Struktur Asse, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen.

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

- a. Penelitian terdahulu data diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang sebagai variabel dependennya.
- c. Penelitian terdahulu juga menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang komprehensif tentang hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat perbedaan mengenai tahun penelitian terdahulu 2016 sedangkan penilitaan sekarang 2016-2020

- b. Terdapat perbedaan penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen Resiko Bisnis dan penelitian sekarang menggunakan Likuiditas dan *Free Cash Flow*

9. Yola Yolanda, Erlina & Murni Daulay (2015-2018)

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan pada kebijakan hutang perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018. Pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling menunjukkan bahwa sampel penelitian berjumlah 30 perusahaan dengan jangka waktu penelitian selama 4 tahun. Jadi jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak 120 data. Metode analisis data Yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Data Panel yang dilakukan dengan bantuan dari Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor utama yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia. Demikian pula, arus kas bebas juga memiliki negatif dan efek signifikan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Padahal likuiditas ternyata tidak bisa dijadikan moderator karena terbukti tidak dapat memperkuat atau memperlemah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

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

- a. Penelitian terdahulu data diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen profitabilitas dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang sebagai variabel dependennya.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Terdapat satu variabel independen yang berbeda yaitu pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang sebagai variabel dependen penelitian saat ini.
- b. Terdapat perbedaan mengenai tahun penelitian terdahulu 2015-2018 sedangkan penelitian sekarang 2016-2020

10. Ega Restyan Pratama (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kebijakan hutang dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan nilai bisnis. Peneliti menggunakan sampel 26 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Regresi linier berganda merupakan analisis data yang digunakan oleh peneliti dan pengujian hipotesis dengan uji t. Hasil penelitian analisis menunjukkan bahwa nilai t hitung variabel ukuran perusahaan = 1,125 adalah lebih besar dari t tabel = 1,6599, dan nilai signifikansi 0,263, sehingga dapat dikatakan ukuran perusahaan secara parsial tidak

berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan-perusahaan sektor industri consumer goods yang tercatat di BEI. Nilai t hitung variabel Risiko Bisnis = -2,330 lebih kecil dari negatif t tabel, dan nilai signifikansi sebesar 0,042 masih memenuhi syarat bahwa level of significant 0,05; sehingga dapat dikatakan Risiko Bisnis secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan-perusahaan sektor industri consumer goods yang tercatat di BEI. Nilai t hitung variabel Likuiditas = -8,260 lebih kecil dari negatif t tabel, dan nilai signifikansi mendekati 0; artinya variabel Likuiditas secara parsial terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan-perusahaan sektor industri consumer goods yang tercatat di BEI. Koefisien t hitung variabel nilai perusahaan = 3,705 adalah lebih besar dari t tabel, dan nilai signifikansi mendekati 0, sehingga dapat dikatakan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan-perusahaan sektor industri consumer goods yang tercatat di BEI.

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

- a. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen likuiditas dan ukuran perusahaan.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu juga menggunakan analisis linear berganda sebagai teknik analisa data penelitian.
- c. Data sampel yang digunakan sama-sama menggunakan data dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu pada variabel independen yang menggunakan risiko bisnis dan nilai perusahaan terhadap kebijakan hutang sebagai variabel dependennya, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan free cash flow terhadap kebijakan hutang.
- b. Terdapat perbedaan mengenai tahun penelitian terdahulu 2015 sedangkan penilitaan sekarang 2016-2020
- c. Penelitian terdahulu juga menggunakan teknik Analisis Regresi Data Panel yang dilakukan dengan bantuan dari Eviews9. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang komprehensif tentang hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya.

Tabel 2.1

RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

NO	NAMA PENELITI	Topik Penelitian	Variable Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Dwi Yuniarti Abubakar & Sylvia Christina Daat & Mariolin A. Sanggenafa (2020)	Kebijakan Hutang	VD: Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). VI : pengaruh tangible, profitabilitas, growth, business risk dan likuiditas	Penelitian ini mengambil sampel 178 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengambil sampel secara purposif (purposive sampling)	regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, risiko bisnis, likuiditas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh dan signifikansi terhadap kebijakan hutang. Pada saat yang sama, sifat fisik, pertumbuhan dan umur perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan hutang.

NO	NAMA PENELITI	Topik Penelitian	Variable Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
2	Anton Robiansyah, Andre Suandi Simbolon & Steviani Batti 2020	Kebijakan Hutang	VD : kebijakan hutang VI : pengaruh kepemilikan institusional, arus kas bebas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang	Metode pengambilan sampel dalam 221 di perusahaan ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, metode penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini	regresi berganda (multiple regression)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap politik, artinya kepemilikan institusional dapat digunakan sebagai mekanisme reduksi. Biaya agensi. Arus kas bebas juga memiliki pengaruh negatif yang signifikan Kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin sedikit free cash flow yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan dana untuk investasi, semakin penting pula kebijakan hutangnya untuk pembiayaan investasi. Pada saat yang sama, ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan hutang. Ekspansi perusahaan tidak mempengaruhi struktur permodalan perusahaan.
3	Oktariyani & Afriyanti Hasanah 2019	Kebijakan Hutang	VD : Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek	Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 145 perusahaan	regresi linier berganda	likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Kepemilikan asing berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena dengan adanya kepemilikan asing dapat meningkatkan kinerja dan

NO	NAMA PENELITI	Topik Penelitian	Variable Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
			Indonesia VI : <i>Free Cash Flow</i> , Likuiditas Dan Kepemilikan Asing	sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016		pengawasan manajer dalam perusahaan terutama dalam menentukan keputusan pendanaan termasuk kebijakan hutang sedangkan <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, hal ini dikarenakan perusahaan cenderung lebih mengutamakan penggunaan dana <i>free cash flow</i> untuk keperluan investasi dan operasional perusahaan
4	Muhammad Ulum & Matrodji H. Mustafa, MBA, Ph.D 2019	Kebijakan Hutang	VD : Kebijakan Utang Subsektor Makanan dan Minuman. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 VI : Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan	Menggunakan metode purposive dengan sampel 55 perusahaan laporan keuangan.	regresi linier berganda	Hasilnya menunjukkan bahwa Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang sedangkan FCF tidak berpengaruh tentang Kebijakan Hutang.
5	Ni Made Dhyana Intan	Kebijakan Hutang	VD : Kebijakan Hutang VI : Pengaruh	sampel yang di ambil sebanyak 23 perusahaan	regresi linear berganda	hasil penelitian yang dilakukan ditemukan bahwa variabel bebas yaitu <i>free cash flow</i> , risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sementara variable

NO	NAMA PENELITI	Topik Penelitian	Variable Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
	Prathiwi & I Putu Yadnya 2017		<i>Free Cash Flow</i> , Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas	dengan teknik purposive sampling dan melalui observasi non-participant		struktur aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang. <i>Free cash flow</i> 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.
6	Siti Fatimatul Zuhria & Ikhsan Budi Riharjo (2016)	Kebijakan Hutang	VD :Kebijakan Hutang VI : profitabilitas, <i>free cash flow</i> , pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan	sampel menggunakan purposive sampling di 10 perusahaan	regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif yang artinya perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi yang memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal, <i>free cash flow</i> mempunyai hubungan negatif yang artinya dengan adanya <i>free cash flow</i> yang tinggi oleh manajer dapat digunakan untuk membayar hutang, membagikan deviden kepada pemegang saham, dan untuk membiayai operasional perusahaan serta dapat di investasikan kembali, pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang negatif yang artinya bahwa perusahaan yang memiliki penerimaan tinggi, berarti memiliki kemampuan pendanaan internal yang tinggi sedangkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif artinya ukuran perusahaan yang besar berarti perusahaan lebih mempunyai arus kas yang stabil, risiko kebangkrutan yang lebih rendah, dan mempunyai akses yang mudah untuk melakukan kredit

NO	NAMA PENELITI	Topik Penelitian	Variable Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
7	Ita Trisnawati 2016	Kebijakan Hutang	VD : Kebijakan Hutang VI : kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, arus kas bebas, ukuran perusahaan, struktur aset	sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh 53 perusahaan yang memenuhi kriteria.	Pengujian statistik yang digunakan adalah multiple regression untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap kebijakan hutang	Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang. Sementara variabel kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

NO	NAMA PENELITI	Topik Penelitian	Variable Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
8	Refdatul Husna1 , Wahyudi2 2016	Kebijakan Hutang	VD : Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Resiko Bisnis VI : Kebijakan Hutang	Teknik penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling di 28 perusahaan yang memenuhi kriteria	Regresi linier berganda	Hasilnya menunjukkan bahwa Firma Ukuran tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Utang. Sedangkan Profitabilitas dan Bisnis Risiko memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Utang. Kemampuan mandiri variabel (Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Usaha) dalam menjelaskan dependen variabel (Kebijakan Utang) sebesar 13,9%. Sisanya 86,1% dijelaskan oleh variable seperti Non-debt Tax Shield, Tangibility, Institutional Ownership, <i>Free Cash flow</i> , Struktur Asse, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen.
9	Yola Yolanda, Erlina, Murni Daulay 2015-2018	Kebijakan Hutang	VD : Kebijakan Hutang VI : profitabilitas, <i>free cash flow</i> , pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan	Sampel menggunakan teknik purposive sampling menunjukkan bahwa sampel penelitian adalah 30 perusahaan.	Analisis Regresi Data Panel yang dilakukan dengan bantuan dari Eviews 9	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor utama yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia. Demikian pula, arus kas bebas juga memiliki negatif dan efek signifikan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Padahal likuiditas ternyata tidak bisa dijadikan moderator karena terbukti tidak dapat memperkuat atau memperlemah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini
10	Ega Restyan Pratama 2015	Kebijakan Hutang	VD : Kebijakan Utang Perusahaan Consumers Goods	Metode sampling yang digunakan	regresi linier berganda	Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai t hitung variabel ukuran perusahaan = 1,125 adalah lebih besar dari t tabel = 1,6599, dan nilai signifikansi 0,263, sehingga dapat dikatakan ukuran

NO	NAMA PENELITI	Topik Penelitian	Variable Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
			yang Listed di Bursa Efek Indonesia VI : Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan	adalah purposive sampling di 26 perusahaan consumer goods		perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan-perusahaan sektor industri consumer goods yang tercatat di BEI. Nilai t hitung variabel Risiko Bisnis = -2,330 lebih kecil dari negatif t tabel, dan nilai signifikansi sebesar 0,042 masih memenuhi syarat bahwa level of significant 0,05; sehingga dapat dikatakan Risiko Bisnis secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan-perusahaan sektor industri consumer goods yang tercatat di BEI. Nilai t hitung variabel Likuiditas = -8,260 lebih kecil dari negatif t tabel, dan nilai signifikansi mendekati 0; artinya variabel Likuiditas secara parsial terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan-perusahaan sektor industri consumer goods yang tercatat di BEI. Koefisien t hitung variabel nilai perusahaan = 3,705 adalah lebih besar dari t tabel, dan nilai signifikansi mendekati 0, sehingga dapat dikatakan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan-perusahaan sektor industri consumer goods yang tercatat di BEI

2.2 Landasan Teori

Subbab ini menjelaskan teori-teori yang berguna untuk mendukung peneliti dalam penelitian:

2.2.1 Trade-off Theory

Menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang dalam struktur modal sehingga disebut pula sebagai Trade off Theory. Semakin besar hutang yang digunakan semakin tinggi nilai perusahaan. Teori ini mengabaikan faktor biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang disebut Trade off Theory. Perusahaan mendasarkan keputusan pendanaan pada struktur yang optimal. Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan manfaat dari penghematan pajak atas penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan. Menurut teori trade-off, perusahaan masih dapat menambah hutangnya selama manfaat yang diberikan lebih besar dari pada resiko yang dihadapi. Perusahaan dapat menambah hutangnya dengan menjadikan aset sebagai jaminan. Hal ini membuat perusahaan dengan ukuran perusahaan besar pada umumnya mempunyai kemudahan untuk melakukan pinjaman ke bank atau pihak eksternal.

2.2.2 Pecking Order Theory

Pecking Order Theory merupakan penetapan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan

utang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk utang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham (Mamduh, 2016:313:314)

1. Perusahaan lebih memilih pembiayaan internal. Pembiayaan internal dilakukan melalui keuntungan dari kegiatan perusahaan.
2. Perusahaan menyesuaikan target tingkat pembayaran dividen berdasarkan keputusan investasi dan menghindari perubahan besar dalam tingkat dividen.
3. Kebijakan dividen yang ketat dan fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi. Ini berarti bahwa terkadang arus kas internal melebihi permintaan investasi, tetapi terkadang melebihi permintaan investasi.
4. Ketika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan menerbitkan saham teraman terlebih dahulu, yang dapat dikonversi terlebih dahulu, dan yang terakhir adalah saham.

2.2.3 Kebijakan Hutang

Menurut pecking order theory kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan bagian dari penentuan struktur modal yang optimal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi utang yang besar dalam struktur modal, Namun jika perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan

dana operasional perusahaan dengan beberapa factor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakn hutang (Mamduh, 2016:320)

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya suatu perusahaan merupakan faktor penting dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan mempunyai kesempatan untuk menarik hutang dalam jumlah yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi.(Widiyati, 2020)

Pengukuran ukuran perusahaan dapat diketahui dari:

- a. Total aktiva perusahaan
- b. Jumlah karyawan
- c. Omset penjualan

Besar kecilnya perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari neraca total sebagai dasar penilaian. (Dwi Yuniarti Abubakar ,Sylvia Christina Daat & Mariolin A. Sanggenafa 2020). semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar aktivitasnya. Berikut adalah rumus untuk ukuran perusahaan:

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{total aset})$$

Penjualan adalah fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba. Penjualan yang terus meningkat dapat menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi. Hal ini laba perusahaan akan meningkat yang kemudian akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{Total Penjualan})$$

2.2.5 Profitabilitas

Pendapat dari (Kasmir, 2019:115) Metrik profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur jumlah pendapatan, aset, dan modal saham tertentu sehingga perusahaan dapat mengukur kemampuannya untuk menghasilkan laba dan menentukan efektivitasnya dalam kinerja operasi berdasarkan metrik tersebut. (Mamduh, 2015) Ada beberapa jenis ukuran profitabilitas yang dapat digunakan, seperti:

1. Profit Margin

Rasio yang membandingkan keuntungan perusahaan dengan jumlah total uang yang dihasilkannya. Ini mengukur seberapa efektif perusahaan beroperasi. Rasio ini digunakan untuk memberi analisis gambaran tentang stabilitas keuangan perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih besar per nilai dari penjualan berarti lebih efisien. Efisiensi itu membuat perusahaan lebih mungkin bertahan ketika lini produk tidak memenuhi harapan, atau ketika periode kontraksi ekonomi menghantam perekonomian yang lebih luas.

$$\text{Margin atas penjualan} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2 ROA (Return on Assets)

Rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya atau aset yang dimilikinya. Sebagai rasio profitabilitas, ROA digunakan untuk menilai kualitas dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimilikinya..

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Aset}}$$

3 ROE (Return on Equity)

Rasio Profitabilitas yang mengukur suatu kemampuan pada sebuah perusahaan, untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham dari perusahaan tersebut.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata – rata Modal (Equity)}}$$

4 BEP (Basic Earning Power)

Basic Earnings Power merupakan salah satu ukuran profitabilitas, dimana mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Basic Earnings Power dihitung dengan membagi laba usaha/operasi dengan total aktivasnya. Tingkat laba atau pendapatan yang tinggi akan dapat memiliki pengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi pendapatan atau laba perusahaan tentu saja hal ini akan memperoleh apresiasi dari investor bahwa perusahaan

tersebut mampu memberikan keuntungan yang positif bagi pemegang saham perusahaan tersebut.

$$BEP = \frac{EBIT}{\text{Total Aset}}$$

2.2.6 Likuiditas

Pendapat dari (Munawir, 2017:31) apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya dan besarnya modal kerja yang menunjukkan kemudahan perusahaan untuk membayar utangnya dalam jangka pendek atau sebaliknya, maka dikatakan tidak likuid..

Pengukuran likuiditas tidak hanya penting bagi pihak kreditur untuk digunakan sebagai analisis dan untuk mengetahui laporan posisi keuangan jangka pendek saja, tetapi juga sebagai analisis efisiensi modal kerja manajemen untuk dimanfaatkan oleh perusahaan. Namun juga berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan Perusahaan bisa dikatakan likuid jika perusahaan tersebut bisa memenuhi kewajiban finansial dengan tepat waktu, dan apabila perusahaan juga mempunyai perantara pembayaran atau aset lancar yang lebih banyak dari pada hutang lancar (Munawir, 2017:31) Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang semakin cepat memenuhi kewajiban finansialnya saat ditagih atau disebut dengan illikuid. Perusahaan dalam pengukuran likuiditas dapat

menggunakan beberapa rasio. Seperti yang paling banyak dipakai yaitu current ratio, rasio yang membandingkan antara total aset lancar dengan liabilitas lancar.

1 Current Ratio (CR) dirumuskan sebagai berikut oleh (Munawir, 2017).

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Jika perusahaan memiliki CR dengan rasio 1:1 atau kurang, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan kekurangan modal atau undercapitalization, yang berarti perusahaan melakukan pembayaran kepada krediturnya atau pihak lain yang berkepentingan. . di dalamnya mereka harus menunda pembayaran perusahaan. Sehingga tidak jarang perusahaan memperoleh keuntungan yang cukup (marginally profit) dan kemungkinan besar perusahaan akan rugi (not profitable). Bisnis juga dapat memperoleh properti, pabrik, dan peralatan dengan pinjaman jangka pendek. Menurut (Restyan, 2018) current ratio perusahaan dikategorikan aman (rule of thumb) jika rasionya adalah 2 :1. Namun, ini masih tergantung pada jenis industri. Jika bisnis memiliki perputaran persediaan yang cepat dan dapat dengan mudah mengumpulkan piutangnya, rasio likuiditasnya bisa sangat rendah. Jika rasionya turun menjadi 1: 1, itu adalah hal yang mengkhawatirkan. (Dian & Cika , 2019).

2 Quick Ratio

Persediaan merupakan rekening yang paling lama untuk berubah menjadi kas dan tingkat kepastian nilainya rendah, maka akun persediaan dikeluarkan dari perhitungan rasio ini.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan})}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.2.7 Free Cash Flow

Arus kas bebas adalah arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan dalam suatu periode akuntansi. Sisa biaya pembayaran operasional dan beban operasional lainnya. Arus kas bebas juga menggambarkan umpan balik atau keuntungan bagi investor, misalnya dalam bentuk ekuitas atau uang. Bisnis atau perusahaan juga menggunakan arus kas bebas untuk memenuhi kewajiban atau hutang, membayar kewajiban dividen, membeli kembali saham, atau menabung untuk pertumbuhan bisnis di masa depan. Pengukuran pertumbuhan bisnis atau pembayaran kepada pemegang saham perusahaan dapat menggunakan arus kas bebas.

Definisi lebih mendalam yang dikemukakan oleh (Kieso, D. E., Weygandt, J. J., Warfield, T. D., Wiecek, I. M., & McConomy, 2019) bahwa arus kas bebas adalah sisa pembiayaan dari semua aktivitas yang menghasilkan nilai sekarang positif (nilai sekarang) dan biaya modal yang didiskontokan. Pemicu perbedaan pendapat antara manajer dan pemegang saham adalah arus kas bebas yang sebenarnya dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham untuk investasi modal kerja atau properti, pabrik dan peralatan. Arus kas bebas, juga dikenal sebagai arus kas bersih, adalah arus kas perusahaan yang digunakan untuk kegiatan seperti menjalankan bisnis.. Menurut (Murhadi, 2013) kas yang dihasilkan perusahaan ketika melakukan bisnis setelah reinvestasi dikenal sebagai konsep arus kas bebas. Penggunaan lain dari arus kas bebas adalah untuk

menggambarkan dengan jelas perusahaan yang mungkin atau mungkin tidak memiliki kapasitas di masa depan. Menurut (Husnan, Suad & Enny Pudjiastuti 2015) perusahaan dapat menggunakan arus kas bebas untuk menyelesaikan kewajiban atau hutang, membagikan dividen, membeli kembali saham, atau menyimpannya sebagai modal untuk pertumbuhan bisnis di masa depan. Penilaian variabel arus kas bebas adalah sebagai berikut: (Brigham, Eugene F. & Houston, 2018:109).

$$FCF = \frac{AKO - PM - MKB}{\text{Total Aset}}$$

2.2.8 Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Besar kecilnya suatu perusahaan merupakan faktor penting dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran perusahaan yang diperoleh dari total aset, total penjualan, rata-rata penjualan, dan rata-rata total aset. Diperkirakan dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan besar dapat menanggung hutang yang lebih besar karena aset yang dijadikan jaminan memiliki nilai yang lebih tinggi dan kepercayaan terhadap bank lebih tinggi (Widiyati, 2020) Berdasarkan teori ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena perusahaan yang besar memiliki akses yang luas terhadap pendanaan internal maupun eksternal karena ukuran perusahaan merupakan salah satu penentu kinerja keuangan perusahaan. Sehingga makin besar ukuran perusahaan, diprediksi memiliki tingkat hutang yang semakin tinggi. Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Prathiwi & Yadnya, 2017) Ukuran perusahaan ini memiliki dampak positif pada kebijakan utang. Artinya semakin

besar suatu perusahaan maka semakin mudah untuk mengambil hutang dari debitur, dimana ukuran perusahaan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang dimiliki perusahaan.

2.2.9 Profitabilitas Berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas mencerminkan pendapatan bagi investasi perusahaan. Ketika profitabilitas perusahaan meningkat maka penggunaan hutang akan berkurang. Dan sebaliknya saat profitabilitas menurun, perusahaan akan lebih menggunakan hutang untuk pendanaan perusahaan baik untuk kegiatan operasional maupun investasi. Berdasarkan teori profitabilitas dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena profitabilitas merefleksikan laba untuk pendanaan investasi berdasarkan pecking order theory dimana pilihan pertama dalam keputusan pendanaan adalah dengan laba ditahan (*retained earning*), baru kemudian menggunakan hutang dan ekuitas. 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 (Estuti et al., 2019) Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Prathiwi & Yadnya, 2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan pinjaman perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin rendah hutang yang digunakan untuk membiayai kegiatan.

2.2.10 Likuiditas Berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban lancar dengan aktiva lancarnya perusahaan yang memiliki Current Ratio yang tinggi dianggap baik, bahkan bagi kreditur dipandang perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang kuat, yang berarti perusahaan semakin dapat mengembalikan utang lancarnya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Hal ini sesuai dengan pecking order theory, bahwa perusahaan akan lebih memilih pendanaan internal dan menekan utang. Berdasarkan teori likuiditas dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena melalui kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat meminimalisir tingkat risiko perusahaan oleh utang, dengan mengurangi tingkat utang atas kemampuannya membayar kewajiban jangka pendeknya. (Kristina et al., 2019) Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Oktariyani & Hasanah 2019) adalah berpengaruh positif. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan mampu dan dengan sangat cepat dalam melunasi kewajibannya. Sehingga, kreditur dalam memberikan pinjaman tidak akan ragu dan akan cenderung mengurangi total hutangnya.

2.2.11 Free Cash Flow Berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

free cash flow adalah Arus kas bebas mengacu pada arus kas yang sebenarnya dapat dibayarkan perusahaan kepada investor atau pemegang saham dan debitor setelah berinvestasi di real estat, pabrik dan peralatan, produk baru dan modal kerja yang diperlukan untuk memeliharanya. Berdasarkan teori free cash flow dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena perusahaan

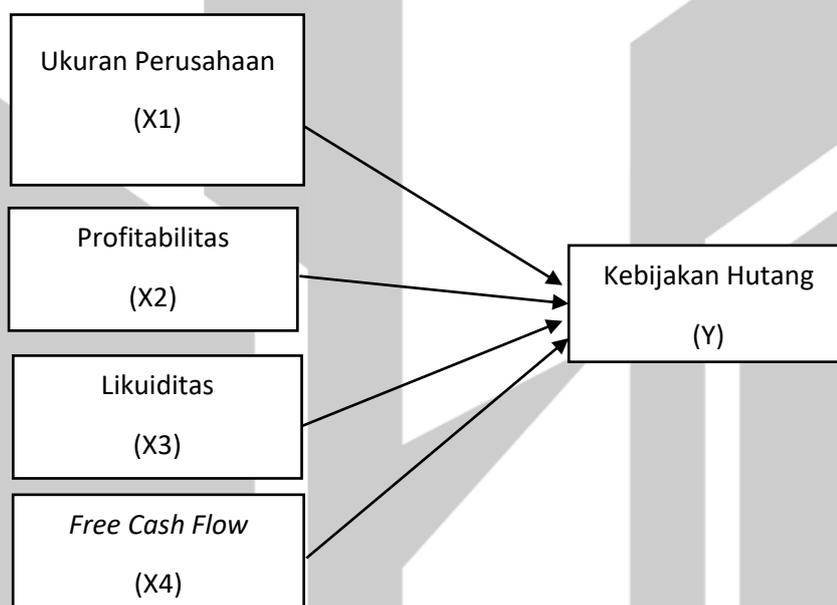
dengan Free Cash Flow yang tinggi cenderung akan menimbulkan konflik keagenan, karena adanya kecenderungan penggunaan Free Cash Flow yang berlebihan oleh pihak manajer. Untuk mengendalikan Free Cash Flow yang berlebihan oleh manajer, maka penggunaan kebijakan utang akan dipilih sebagai sumber pendanaan perusahaan sehingga dapat mengurangi konflik keagenan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Anton Robiansyah, Andre Suandi Simbolon & Steviani Batti, 2020) Arus kas bebas juga memiliki pengaruh negatif yang signifikan Kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin sedikit free cash flow yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan dana untuk investasi, semakin penting pula kebijakan hutangnya untuk pembiayaan investasi.

2.3 Kerangka Pemikiran

Pada bagian kerangka akan dijelaskan secara singkat masalah yang akan diteliti terdapat hipotesis, selanjutnya juga menjelaskan alur logika dan hubungan yang menunjukkan keterkaitan antara variabel-variabel penelitian yang digunakan. Variabel dependen (Y) adalah variabel penelitian yang diukur untuk mengetahui besar efek atau pengaruh variabel lain. Besar efek tersebut diamati dari ada tidaknya, timbul hilangnya, besar mengecilnya atau berubahnya variasi yang tampak sebagai akibat perubahan variabel lain. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini merupakan kebijakan hutang.

Variabel independen (X) adalah variabel yang menyebabkan berubahnya variabel dependen (Y). Variable (X) merupakan variabel yang memengaruhi atau menyebabkan perubahan pada faktor yang diukur atau dipilih oleh seorang

peneliti dalam mengetahui hubungan antara fenomena yang diamati. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi: ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan free cash flow, untuk memberikan gambaran yang jelas terhadap penelitian yang telah dilakukan menggunakan data-data hasil penelitian yang ada, maka akan diuraikan kerangka tersebut dibawah ini:



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

Sumber : Diolah

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian dapat diperoleh dari rumusan masalah, yang diverifikasi kebenarannya menurut anteseden dan penyelidikan sebelumnya berdasarkan kerangka kerja sebelumnya, Kegunaannya untuk menjadikan arah penelitian semakin jelas atau memberikan arah bagi peneliti untuk melaksanakan

penelitiannya secara baik. sehingga hipotesis yang diperoleh adalah sebagai berikut:

H1: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang

H2: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang

H3: Likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang

H4: Free cash flow memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang