

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Membuat kebijakan hutang perusahaan sangat tidak mudah karena dalam perusahaan terdapat banyak pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda sehingga membuat keputusan tidak akan terlepas dari konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan (Sheisarvian & S, 2015). Sedangkan pengertian hutang (*liabilities*) merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi, dan sejenisnya (Fahmi, 2014).

Hutang menurut Pitaloka (2009) dapat dibedakan menjadi dua, antara lain:

1. Hutang Jangka Pendek

Hutang jangka pendek merupakan hutang yang diharapkan dilunasi dalam waktu satu tahun, meliputi:

- a. Hutang dagang merupakan hutang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan.
- b. Hutang wesel merupakan janji tertulis untuk membayar sejumlah uang pada suatu tanggal tertentu dimasa depan yang dapat berasal dari pembeli, pembiayaan dan transaksi lainnya.

- c. Biaya yang masih harus dibayar merupakan biaya- biaya yang telah terjadi tetapi belum terdapat transaksi pembayaran.
- d. Hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo merupakan sebagian atau seluruh hutang jangka panjang yang sudah menjadi hutang jangka pendek, karena sudah harus dilakukan pembayaran.
- e. Penghasilan yang di terima dimuka merupakan penerimaan uang untuk penjualan barang dan jasa yang belum dapat terealisasi.

2. Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang merupakan hutang yang jangka waktu pembayaran lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber- sumber untuk melunasi hutang jangka panjang adalah sumber bukan dari kelompok aktivitas lancar. Hutang jangka panjang terdiri dari:

- a. Hutang obligasi, merupakan surat pengakuan hutang dengan bunga jangka panjang yang di bayar pada tanggal tertentu.
- b. Hipotik merupakan penggadaian kekayaan nyata tertentu untuk mendapatkan suatu pinjaman dengan biaya bunga yang tetap, kekayaan nyata di definisikan sebagai gedung, *real estate*, dll.

Menurut (Taufik, 2017) dalam penelitian kebijakan hutang diukur dengan DER (*debt to equity ratio*) yaitu perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Dimana hutang yang digunakan adalah jumlah dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang perusahaan sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan 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, dan return on equity (Hanafi dan Halim, 2007:83). Namun dalam penelitian ini tingkat profitabilitas diukur dengan return on aset (ROA).

Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Untuk menghasilkan laba diatas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expenses*) atas pendapatan tersebut. Dimana manajemen harus memperluas pasar dengan tingkat harga yang menguntungkan dan menghapus aktivitas yang tidak memiliki nilai tambah (Utari dkk, 2014:63)

2.1.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham disuatu perusahaan yang memiliki wewenang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham kelompok lain untuk cenderung memilih proyek yang lebih berisiko dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang tinggi (Riska dan Handayani, 2009). Kepemilikan institusional yaitu proporsi saham yang dimiliki institusional yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam presentase 0%. Variabel ini juga akan menggambarkan tingkat kepemilikan saham oleh

institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih oleh pihak investor institusional (Ardika Daud, 2015).

2.1.4 Struktur Aktiva

Aktiva merupakan harta yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Terdapat dua jenis aktiva dalam Kahar (2008) suatu perusahaan yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah perusahaan yang dapat digunakan dalam waktu satu tahun lamanya dan dapat berupa kas, investasi jangka panjang, piutang, persediaan serta biaya dimuka. Menurut Ika Roikhatul Ma'wa (2016) aktiva tetap adalah harta berwujud yang mempunyai jangka waktu lebih dari satu tahun, digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan tidak untuk dijual kembali.

Menurut Suwardjono (2013) struktur aktiva merupakan rasio yang mencerminkan proporsi atau komponen dari total aset tetap lancar yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Struktur aktiva juga menggambarkan sebagian aset yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur yang selanjutnya akan digunakan untuk mendanai operasional perusahaan. Aset sendiri merupakan aset yang digunakan untuk keperluan kegiatan perusahaan.

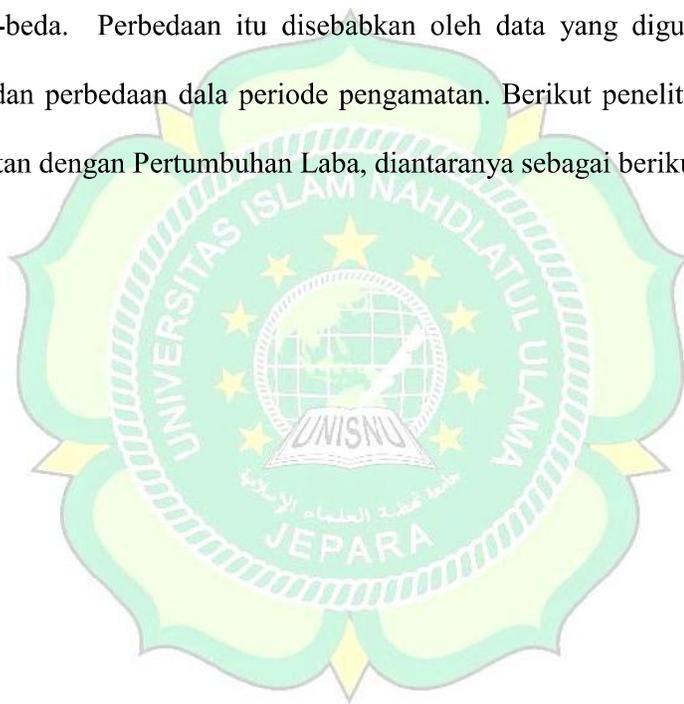
2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Menurut Wahidawati (2002). Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris. Menurut Sujoko dan Soebiantoro

(2007) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen.

2.2. Hasil Penelitian Terlebih Dahulu

Beberapa penelitian menjelaskan tentang Kebijakan Hutang , tetapi beberapa penelitian membuktikan bahwa yang mempengaruhi Kebijakan Hutang itu berbeda-beda. Perbedaan itu disebabkan oleh data yang digunakan dalam penelitian, dan perbedaan dala periode pengamatan. Berikut penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Pertumbuhan Laba, diantaranya sebagai berikut :



Tabel 2. 1
Hasil penelitian Terdahulu

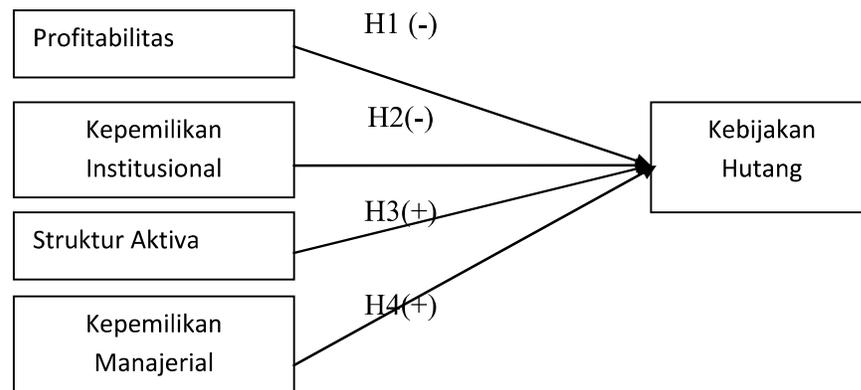
No	Judul, Nama (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil penelitian
1	Pengaruh Profitabilitas, kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap kebijakan Hutang (Studi kasus perusahaan Manufaktur yang Listing do BEI periode Tahun 2012-2016) (Meiliana Restu Wulandari, 2018)	Y: Kebijakan Hutang X1: Profiabilitas X2:Kepemilikan Institusional X3:kebijakan Diidiven	X1:berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan hutang. X2:berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. X3 : berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.
2	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap kebijakan Hutang. (Imam Arif Baharudin, 2017)	Y :kebijakan Hutang X1: kepemilikan Manajerial X2: Kepemilikan Institusional X3: Kebijakan Dividen X4: Struktur Aktiva X5 : Free Cash Flow X6 : Pertumbuhan penjualan X7: Ukuran perusahaan	X1 :tidakberpengaruhsignifikan terhadap kebijakan hutang X2 : tidakberpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang X3: tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang X4: berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang X5: tidak berepengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang X6:tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang X7: tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang
3	Pengaruh kepemilikan Institusional, Dividen, Struktur Aktiva, ukuran perusahaan fan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang	Y : kebijakan Hutang X1: Kepemilikan Institusional X2:Dividen X3:Struktur aktiva	X1:tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. X2 : tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

	(Ni Kadek Irma Wedayanti; Animah dan Elin Erlin Sasanti, 2018)	X4:Ukuran perusahaan X5: Free Cash Flow	X3 : tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. X4 : berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. X5 : berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang
4	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan dan ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (studi pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar dibursa efek indonesia) (Ade Imam Muslim dan Irna Fitria Puspa, 2019)	Y : Kebijakan Hutang X1; kepemilikan Manajerial X2: Kepemilikan Institusional X3: Pertumbuhan Penjualan X4: Ukuran perusahaan	X1 berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan hutang X2 : tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. X3 : berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan hutang. X4 : tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang
5	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan dividen terhadap Kebijakan Hutang Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek indonesia 2012-2014 (Yuli Fransiska; R Anastasia Endang S dan Nanang Purwanto, 2016)	Y : Kebijakan Hutang X1: kepemilikan Institusional X2: kepemilikan Manajerial X3:Kebijakan Dividen	X1 : berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. X2 : berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. X3 : berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.
6	Pengaruh struktur Kepemilikan manajerial, Institusional dan Profitabilitas terhadap kebijakan Hutang (pada	Y : Kebijakan Hutang X1:Kepemilikan Manajerial X2: Institusional X3: Profitabilitas	X1: tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. X2 :berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. X3 :berpengaruh negatif

	perusahaan manufaktur sektor kimia yang terdaftar dibursa efek indonesia) (Ade Fernando, 2017)		dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
7	Pengaruh kebijakan Dividen, struktur Aset, profitabilitas dan Ukuran perusahaan terhadap kebijakan Hutang (strudi pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar diBEI 2011-2015) (Mochammad Taufik, 2017)	Y: kebijakan Hutang X1:Kebijakan Dividen X2: struktur Aset X3: profitabilitas	Y1 :tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. X2:berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. X3: berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. X4: berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
8	Pengaruh Risiko Litigasi, Kepemilikan Institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan Hutang (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar diBEI periode 2012-2014) (Dian Permatasari, 2016)	Y : Kebijakan Hutang X1:Risiko Litigasi X2: kepemilikan Institusional X3:Kepemilikan Manajerial	X1: berpengaruh terhadap kebijakan hutang X2 : tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. X3 :tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang,

2.3.Kerangka pemikiran Teoritis

Kerangka pemikiran adalah sebuah konsep untuk menjelaskan antara variabel yang akan diteliti. Variabel- variabel independent dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (X1), kepemilikan Institusional (X2), struktur Aktiva (X3), Kepemilikan manajerial(X4) sedangkan Kebijakan Hutang adalah dependen (Y)



Gambar 2. 1

Kerangka Pemikiran Teoritis

2.4.Perumusan Hipotesis Penelitian

2.4.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap kebijakan Hutang

Menurut Prihadi (2010) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi biasanya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan dana yang dihasilkan oleh perusahaan (dana internal).

Menurut Steven dan Lina (2011) perusahaan sendiri lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yang bersumber dari aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi dari pada yang berasal dari eksternal 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. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Wulandari (2018) dan Fernando (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan analisis tersebut, maka dapat ditarik hipotesis berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

2.4.2. Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang

Kepemilikan Institusional adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, atau institusi lain. Adanya pemegang saham seperti investor institusional memiliki arti penting dalam manajemen, yang akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dalam menjalankan tugasnya mengelola perusahaan (Purwasih, 2014).

Menurut Welim dan Rusiti (2013) adanya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan memungkinkan adanya pengawasan dari investor institusi kepada manajer dalam penggunaan hutang supaya tidak melebihi modal sendiri serta agar manajer tidak menggunakan hutang untuk suatu hal yang tidak menguntungkan perusahaan atau bahkan untuk kepentingan pribadi manajer. Adanya pengawasan yang lebih itu menyebabkan manajer menggunakan hutang yang rendah untuk menghindari *financial distress* dan resiko kebangkrutan.

Setiap perusahaan tentu akan memilih pendanaan yang berasal dari internal perusahaan, maka investor institusi akan mengoptimalkan pengawasannya untuk meminimalisir resiko kegagalan akibat kebijakan hutang, artinya,

kepemilikan institusional dapat menggantikan peran hutang memonitor manajer dalam perusahaan dan mengurangi risiko kebangkrutan dengan cara menurunkan tingkat penggunaan hutang.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, 2018), (Laila rahmawati Oetari & Tripermata, 2017), (Ni Kadek Irma Wedayanti & Sasanti, 2018), (Ade Imam Muslim, 2019), (Fernando, 2017) dan (Permatasari, 2016) mengatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, dari analisis tersebut maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H2: kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan Hutang.

2.4.3. Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang

Aktiva tetap digunakan sebagai persyaratan melakukan pinjaman, sehingga semakin besar nilai aktiva tetap maka ada kecenderungan semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh perusahaan. Struktur aktiva juga cenderung berdampak pada keputusan pinjaman dari suatu perusahaan, karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan (Gaud et. Al., 2003).

Menurut Brigham dan Houston (2006), secara umum perusahaan yang memiliki jaminan, akan lebih mudah memperoleh hutang dari pada perusahaan yang tidak mempunyai jaminan. Dan aktiva tetap digunakan sebagai persyaratan melakukan pinjaman, sehingga semakin besar nilai aktiva tetap maka ada kecenderungan semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh perusahaan (Gaud

et. Al., 2003). Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan (Taufik, 2017) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H3: Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang.

2.4.4. Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Sheisarvian & S (2015) Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemilik sehingga manajer akan merasa langsung manfaat dan keputusan yang benar dan akan merasakan kerugian sebagai konsekuensi atas pengambilan keputusan yang salah. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka akan memberikan kesempatan kepada manajer untuk lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang. Hal ini dapat terjadi karena manajer akan merasakan manfaat langsung dari setiap keputusan yang diambil dan kerugian jika keputusan yang diambil salah. Dengan demikian semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer maka hutang yang akan digunakan suatu perusahaan akan semakin rendah.

Hasil penelitian yang dilakukan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Ade Imam Muslim (2019) dan Yuli Fransiska & Purwanto (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Dengan analisis diatas dapat ditarik hipotesis menjadi.

H4: kepemilikan Manjerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang.