

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Trade Off Theory

Trade Off Theory merupakan teori yang menjelaskan tentang struktur modal ditentukan berdasarkan keseimbangan antara manfaat (keunggulan) dan Biaya (kelemahan) yang ditimbulkan dari kebijakan hutang (Laksana 2009), teori ini menjelaskan mengenai struktur modal perusahaan yang optimal menggambarkan keseimbangan antara manfaat pajak dan biaya kebangkrutan karena perusahaan memiliki hutang. Menurut Myers (2001), *Trade off theory* yang diungkapkan perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (financial distress). Apabila penggunaan hutang perusahaan terlalu besar, maka tambahan hutang tidak diperbolehkan, sebaliknya apabila manfaat yang didapat lebih besar tentunya tambahan hutang masih diperbolehkan. Definisi lain *Trade off theory* menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal didasarkan atas keseimbangan antara manfaat penghematan pajak dengan biaya kebangkrutan dari pendanaan dengan hutang. Semakin banyak hutang akan semakin tinggi pula beban atau risiko yang harus ditanggung perusahaan seperti biaya kebangkrutan, beban bunga yang semakin besar dan kreditur yang tidak mau memberikan pinjaman (Hastalona, 2013).

2.2 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Penggunaan hutang bagi perusahaan mempunyai beberapa dampak penting yaitu dengan menggunakan hutang pemilik

perusahaan tidak perlu berbagi kepemilikan dengan pemasok dana, apabila perusahaan mampu menghasilkan laba dari investasi yang dibiayai dengan hutang tersebut dan laba tersebut lebih besar dari biaya bunga yang harus dibayar, maka tingkat keuntungan pemilik perusahaan akan diperbesar sebagai akibat penggunaan hutang tersebut meskipun risikonya juga meningkat. tidak sedikit yang beranggapan bahwa penggunaan hutang akan menjadi lebih aman daripada menerbitkan saham baru karena saat sebuah perusahaan berekspansi, perusahaan tersebut pasti akan membutuhkan modal dan modal yang digunakan tersebut dapat berasal dari hutang maupun ekuitas. Hutang memiliki dua keunggulan penting dalam membiayai investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertama, bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan menurunkan biaya efektif utang tersebut. Kedua, kreditor akan mendapatkan pengembalian dalam jumlah tetap, sehingga pemegang saham tidak harus membagi keuntungannya jika bisnis berjalan dengan baik (Solikhan dkk., 2013).

Rumus yang digunakan untuk menghitung kebijakan hutang adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.1 Manfaat Penggunaan hutang

Manfaat dari penggunaan hutang adalah bunga hutang yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak perusahaan. perusahaan dapat menggunakan cara lain seperti depresiasi dan dana pensiun. dengan demikian, perusahaan dengan NDT tinggi tidak perlu menggunakan utang yang tinggi. Kreditur melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik

sebagai batas pengamanan, karena makin tinggi proporsi total modal yang diberikan oleh pemegang saham makin kecil resiko yang dihadapi oleh kreditur. Jika hasil yang diperoleh dari aset perusahaan lebih tinggi daripada tingkat Bunga yang dibayarkan, maka pengguna hutang akan memperbesar pengembalian atas ekuitas. Untuk menggambarkan potensi manfaat dan risiko yang berasal dari penggunaan hutang. Menurut Makmun (2012).

2.2.2 Jenis-Jenis Hutang

Jenis-jenis hutang ada 3 macam yaitu:

a. Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang adalah perjanjian yang menimbulkan kewajiban antara peminjam. Dengan syarat, antara peminjam dan kreditor bersepakat bahwa pihak kreditor bersedia memberi pinjaman dalam jumlah tertentu dan peminjam bersedia membayar hutang secara periodik (berjangka, kredit atau angsur). Hutang jangka panjang perusahaan contohnya hutang pokok dan bunga yang harus dibayar oleh pihak peminjam hutang jenis ini biasanya dilakukan dalam jangka waktu yang sangat lama bisa mencapai lebih dari 10 tahun.

b. Hutang Jangka Menengah

Hutang jangka menengah merupakan hutang yang memiliki jangka waktu lama lebih dari hutang jangka waktu pendek dan lebih singkat dari hutang jangka panjang. Biasanya, hutang jangka menengah dilakukan dalam jangka waktu lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Contohnya hutang jangka menengah antara lain term loan dan leasing.

c. Hutang Jangka Pendek

Hutang jangka Pendek merupakan sebuah kewajiban keuangan suatu perusahaan yang harus dibayarkan dalam jangka waktu yang relatif singkat, umumnya kurang dari satu tahun. Pihak perusahaan yang menerima hutang dari kreditur, baik pihak bank maupun pihak lainnya wajib memenuhi kesepakatan hutang jangka pendek semaksimal mungkin. Kesepakatan ini harus dilakukan dengan secara profesional sesuai dengan kesepakatan yang sudah dibuat satu sama lain. Contoh hutang jangka pendek yaitu, kredit dari penjual, kredit dari pembeli, kredit wesel, dan hutang pajak.

2.3. Faktor-faktor Kebijakan hutang

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang:

1. Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian atas proyeksi pendapatan dimasa yang mendatang. jika perusahaan tidak menggunakan hutang sehingga dapat dilihat pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan kebijakan hutang (Ghozali 2007). Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi tentunya akan menghindari pengguna hutang karna jika menggunakan hutang risiko likuiditas akan meningkat. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dapat menimbulkan akibat kerugian dalam perusahaan. Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis yang tinggi, akan menghindari penggunaan hutang dalam mendanai aktivitya, maka semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka kebijakan hutang perusahaan tersebut rendah. Perusahaan akan memiliki risiko bisnis yang rendah jika produk bersifat stabil, harga input dan produk cenderung tetap, harga dapat dengan

mudah dinaikkan jika terjadi kenaikan biaya, dan presentase biaya bersifat variabel dan menurun jika produk dan penjualan mengalami penurunan (Yeniatie & Destriana 2010).

Berikut ini beberapa jenis-jenis Risiko bisnis:

a) Risiko Bisnis

Dilihat dari namanya, sudah jelas bahwa risiko ini sangat erat kaitannya dengan strategi. Dengan kata lain risiko ini dapat disimpulkan sebagai risiko atau ketidakpastian yang diakibatkan dari kurang matangnya strategi bisnis suatu perusahaan.

b) Risiko Kepatuhan

Risiko Kepatuhan berarti risiko atau ketidakpastian yang disebabkan karena ketidakpatuhan terhadap peraturan, regulasi atau hukum yang ditetapkan pemerintah setempat secara tertulis maupun tidak tertulis.

c) Risiko Operasional

Risiko Operasional lebih mengarah pada sebuah kegagalan yang sangat tidak diharapkan dan biasanya terjadi dalam kegiatan sehari-hari dalam perusahaan. Hal itu dapat terjadi karena beberapa kegagalan teknis, seperti server yang sudah error, perseorangan (karyawan) maupun proses pada kegiatan operasional perusahaan.

d) Risiko Finansial

Risiko ini dalam istilahnya sering juga dikaitkan dengan biaya ekstra atau kerugian pemasukan perusahaan. Namun, kategori risiko finansial biasanya lebih mengacu secara khusus terhadap arus masuk dan keluar uang dalam perputaran bisnis.

e) Risiko Reputasional

Reputasi dapat dibidang sebagai nama baik perusahaan. Jika nama baik perusahaan hancur atau reputasinya buruk maka akan menyebabkan kerugian yaitu ketidakpercayaan pelanggan atau konsumen terhadap perusahaan.

Risiko Bisnis dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{RISK} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aset}}$$

2. Profitabilitas

Surya dan Rahayuningsih (2012), menjelaskan profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dari penggunaan aset total produksi. Profitabilitas ikut mempengaruhi kebijakan hutang karena dalam kondisi profitabilitas tinggi perusahaan akan cenderung mengandalkan sumber dana internal dan sebaliknya pada kondisi profitabilitas rendah perusahaan akan mengandalkan sumber dana eksternal. Profitabilitas juga menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil dalam perusahaan. Profitabilitas keuntungan yang di peroleh perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Salah satu kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dapat dilihat para kreditur dari kemampuannya menghasilkan keuntungan (profitabilitas). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin rendah pula kebijakan hutang suatu perusahaan tersebut. Karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif

sedikit karena dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi perusahaan dapat melakukan permodalan dengan laba ditahan.

Ada beberapa jenis-jenis Profitabilitas

1. Margin Laba Kotor (Gross Profit Margin)

Margin Laba kotor merupakan rasio Profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memamparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa.

2. Margin Laba Bersih (Net Profit Margin)

Margin laba bersih merupakan rasio Profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan.

3. Rasio Pengembalian Aset (Return On Aset Ratio)

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini.

4. Rasio Pengembalian Ekuitas (Return On Equity Ratio)

Return On Equity Ratio merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase.

5. Rasio Pengembalian Penjualan (Return On Sales Ratio)

Return On Sales merupakan rasio Profitabilitas yang menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelahh pembayaran biaya-biaya variable produksi seperti upah pekerja, bahan baku, dan lain-lain sebelum dikurangi pajak dan bunga.

6. Pengembalian Modal yang digunakan (Return On Capital Employed)
Merupakan rasio profitabilitas yang mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk persentase (%).

7. Return Investment (ROI)

Merupakan rasio Profitabilitas yang dihitung dari alba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva. Return on Invesment berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia.

Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan cara:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

3. Pertumbuhan perusahaan

Fabozzi (2000), Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi gambaran mengenai prospek yang dimiliki perusahaan dimasa yang akan datang. Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar sehingga cenderung untuk menekan sebagian besar pendapatannya. Semakin besar pendapatan

ditahan dalam perusahaan berarti semakin rendah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Perusahaan yang sedang ada dal tahap pertumbuhan akan membutuhkan pendanaan yang besar karena operasional perusahaannya juga mengalami kenaikan. Tingkat pertumbuhan yang semakin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Kegagalan yang disebabkan oleh ekspansi akan meningkatkan beban perusahaan karena perusahaan harus menutup pengembalian beban ekspansi. Hal ini menyebabkan pembagian dividen kepada pemegang saham menurun. Kondisi tersebut dapat menyebabkan investor tidak berminat lagi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga cenderung akan menjual saham yang dimilikinya. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Yenziatie dan Destriana (2010). Dalam menghasilkan tingkat output dari pertumbuhan perusahaan dibutuhkan kerja sama yang baik dalam suatu perusahaan karena jika pertumbuhan perusahaan nya baik maka banyak investor yang memandang prospek perusahaan ini baik, sehingga banyak investor yang akan berinvestasi di dalam perusahaan.

Beberapa jenis-jenis pertumbuhan perusahaan:

1) Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

2) Pertumbuhan Laba bersih

Pertumbuhan laba bersih menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh keuntungan bersih dibandingkan denagn total keuntungan secara keseluruh.

3) Pertumbuhan Pendapatan Per Saham

Pertumbuhan Pendapatan Per Saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan atau laba per lembar saham dibandingkan dengan total laba per saham secara keseluruhan.

4) Pertumbuhan Dividen Per Saham

Pertumbuhan Dividen Per Saham menunjukkan sejauhman perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh dividen saham dibandingkan dengan total dividen per saham secara keseluruhan.

Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Total Aset Akhir Tahun}}{\text{Total Aset Awal Tahun}}$$

4. Likuiditas

Likuiditas adalah salah satu aspek keuangan yang penting untuk dianalisis dalam manajemen perusahaan. Karena rasio ini sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Hanafi dan Halim (2016:75) bahwa rasio likuiditas difungsikan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Beberapa jenis-jenis Likuiditas:

Adapun 2 jenis Likuiditas yang dikembangkan oleh Hanafi dan dan Halim (2016:75) adalah:

1. Current Rasio (rasio lancar) merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancarnya.
2. Quick Rasio (rasio cepat) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar di kurangi persediaan dengan hutang lancarnya. Dalam rasio ini jumlah persediaan sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan, dikarenakan persediaan harus dikeluarkan dari aktiva lancar.

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya (Mamduh, 2004). Likuiditas merupakan tingkat kemampuan suatu aktiva financial berubah menjadi kas atau sebaliknya pada setiap saat yang diperlukan dengan kerugian yang paling minimum. Perusahaan dikatakan likuid jika dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Ozkan (2001) menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi kebijakan utang karena aktiva lancarnya memberikan kemudahan dalam pengembalian utang. likuiditas dalam penelitian ini di ukur dengan menggunakan current ratio. CR menunjukkan sampai sejauh mana tagihantagihan jangka pendek dari para kreditor dapat dipenuhi dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu dekat yang dirumuskan sebagai berikut (Ozkan, 2001):

Likuiditas dapat dihitung menggunakan rumus

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.4 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis	Variabel	Metode	Hasil
1.	Pengaruh free cash flow, struktur aset dan Resiko bisnis terhadap kebijakan hutang Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2019.	Dwi Fredian Hudarangga Dewa, Abdul Wahid Mahsuni, dan Junaidi.	Free cash Flow, Struktur aset, dan Resiko bisnis.	Analisis regresi linier berganda Asumsi klasik, uji statistic f.	<p>Berdasarkan penelitian tersebut variable free cash flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, karena jika Free Cash Flow mengalami peningkatan maka kebijakan hutang juga akan mengalami Peningkatan.</p> <p>Berdasarkan hasil penelitian bahwa variabel struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Karena perusahaan memiliki aset lancar yang lebih besar untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Apabila suatu perusahaan</p>

				<p>mempunyai aset tetap lebih banyak, maka perusahaan tersebut mampu untuk menerbitkan / meminjam hutang yang lebih besar juga.</p> <p>Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variable Resiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Karena jika perusahaan dengan risiko yang tinggi cenderung memiliki hutang yang rendah. Jadi, apabila perusahaan memiliki risiko yang tinggi, maka sebaiknya perusahaan tidak menambah risiko yang harus diterima atas hutang,</p>
--	--	--	--	---

					melainkan menggunakan dana internal.
2.	Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas Pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen terhadap Kebijakan Hutang pada tahun 2016.	Dicky Afdi Prayogi, Budi Susetyo, dan Subekti	Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen.	Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linier berganda, Uji hipotesis, Koefisien determinasi.	<p>Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.</p> <p>Berdasarkan penelitian variabel Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap Kebijakan hutang.</p> <p>Berdasarkan hasil penelitian Variabel Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.</p> <p>Berdasarkan penelitian bahwa variable Kebijakan</p>

					Dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
3.	Faktor-Faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan non keuangam yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2012.	Dennys Surya dan Deasy Ariyanti Rahayuningsih.	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Kebijakan Dividen, Struktur aset, Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan, Risiko bisnis dan Ukuran perusahaan.	Statistik Deskriptif dan Asumsi klasik.	Berdasarkan penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Karena kepemilikan manajerial yang semakin meningkat akan membuat manajemen lebih berhati-hati dalam mengelola kebijakan hutang perusahaan, karena kekayaan pribadi manajer secara tidak langsung berkaitan erat dengan kekayaan

				<p>perusahaan, sehingga penggunaan hutang lebih kecil atau optimal.</p> <p>Berdasarkan hasil penelitian variable Kepemilikan Institutional berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Karena kepemilikan institutional yang tinggi akan mengakibatkan pihak management berhati-hati dalam menggunakan hutang, karena jika hutang tersebut digunakan untuk membiayai proyek tinggi, mungkin dapat mengakibatkan pemegang saham Institutional menjual saham miliknya.</p>
--	--	--	--	---

				<p>Berdasarkan hasil penelitian bahwa variable kebijakan Dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Karena pembayaran dividen umumnya adalah suatu kewajiban bagi perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham setelah kewajiban-kewajiban lainnya terpenuhi seperti bayaran bunga, pinjaman dan cicilan pinjaman.</p> <p>Berdasarkan hasil penelitian variable struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Karena karakteristik asset tetap seperti tanah, gedung dan bangunan sehingga</p>
--	--	--	--	--

				<p>semakin tinggi jumlahnya maka semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan,</p> <p>Berdasarkan hasil penelitian diatas variable Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Karena dalam kondisi profitabilitas tinggi perusahaan akan cenderung mengandalkan sumber dana internal dan sebaliknya.</p> <p>Berdasarkan hasil penelitian bahwa variable pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Karena pertumbuhan perusahaan</p>
--	--	--	--	--

				<p>menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang melakukan perluasan usaha sehingga dapat dipastikan perusahaan tersebut membutuhkan dana untuk mendukung perluasan usahanya tersebut.</p> <p>Berdasarkan hasil penelitian variable Risiko Bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Karena perusahaan yang memiliki Risiko bisnis tinggi tentunya akan menghindari penggunaan hutang dalam mendanai perusahaan karena dengan menggunakan hutang risiko likuid perusahaan akan</p>
--	--	--	--	---

					<p>semakin meningkat.</p> <p>Berdasarkan hasil diatas bahwa variabel Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakn hutang. Karena besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman.</p>
4.	<p>Kepemilikan Institutional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur aset terhadap kebijakan hutang pada tahun 2017.</p>	<p>Evelyne Maharani Marlynda dan Ashari</p>	<p>Kepemilikan Institutional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur aset.</p>	<p>Regresi linier berganda, Uji t, Uji f, Uji Asumsi klasik.</p>	<p>Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak ada pengaruh anatara kepemilikan manjerial terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan hasil penelitian Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap kebijakan</p>

				<p>hutang karena menunjukkan bahwa semakin besar kebijakan dividen maka hutang yang digunakan perusahaan semakin kecil, begitu juga sebaliknya.</p> <p>Berdasarkan hasil penelitian bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena Ketika sebagian besar keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, maka dana yang tersedia untuk pendanaan perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin kecil. Sehingga manajer</p>
--	--	--	--	---

				<p>akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah besar guna memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Semakin besar dividen yang dibayarkan pada para pemegang saham, maka semakin besar pula penggunaan hutang dalam perusahaan.</p> <p>Berdasarkan hasil penelitian bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.</p> <p>Berdasarkan penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena Perusahaan yang labanya tinggi</p>
--	--	--	--	--

					<p>juga akan merasa mempunyai kesempatan cukup besar dalam melakukan ekspansi bisnis.</p> <p>Berdasarkan penelitian bahwa variabel struktur aset mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.</p>
5.	<p>Pengaruh kepemilikan institutional, Likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada tahun 2019.</p>	<p>Andri Zuda Abdurrahman dkk.</p>	<p>kepemilikan institutional, Likuiditas dan pertumbuhan perusahaan</p>	<p>Koefisien determinasi, analisis regresi berganda, uji f, uji t dan asumsi klasik.</p>	<p>Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.</p> <p>Berdasarkan hasil penelitian bahwa variabel Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.</p>

					<p>Berdasarkan penelitian variabel Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Karena besarnya pertumbuhan perusahaan akan semakin besar dana yang dibutuhkan dan semakin besar pula utang yang digunakan.</p>
--	--	--	--	--	--

2.5 Pengembangan Hipotesis

1. Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dan dapat menyebabkan kerugian atau kegagalan bisnis. pendapatan dimasa mendatang jika perusahaan tidak menggunakan hutang sehingga dapat dilihat pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan kebijakan hutang (Ghozali,2007). Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi sebagai akibat dari kegiatan operasinya, akan menghindari untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam aktivitya karena akan muncul beban biaya atas

pinjaman yang dilakukan perusahaan. Hal ini akan memunculkan beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Besarnya risiko yang dihadapi oleh suatu perusahaan maka perusahaan akan memiliki hutang yang kecil. Hal ini berarti perusahaan dengan risiko yang tinggi cenderung memiliki hutang yang rendah, maka sebaiknya perusahaan tidak menambah risiko yang harus diterima atas hutang melainkan menggunakan dana internal. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2017), yang menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti perusahaan dengan risiko yang tinggi cenderung memiliki hutang yang rendah.

H1: Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

2. Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Mazur (2007), Perusahaan yang *profitable* biasanya menggunakan hutang dalam jumlah sedikit karena perusahaan tersebut menggunakan dana internal untuk keperluan operasionalnya. Profitabilitas ikut mempengaruhi kebijakan hutang karena Perusahaan yang labanya tinggi juga akan merasa mempunyai kesempatan cukup besar dalam melakukan ekspansi bisnis. Hal ini sesuai dengan konsep *Trade off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan berhutang untuk mengurangi pajak yang akan dibayarkan. *Trade off theory* ini tidak dapat menjelaskan hubungan negatif pada tingkat profitabilitas dengan rasio hutang. Dengan demikian, hubungan yang ada antara profitabilitas dengan kebijakan hutang bersifat positif dan sejalan dengan penelitian Julita (2012).

H2: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

3. Pertumbuhan perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Brigham dan Gapenski (1996), pertumbuhan perusahaan yang tinggi membutuhkan sumber pendanaan dari pihak eksternal. Perusahaan harus memilih sumber pendanaan dengan biaya paling murah. Biaya emisi penjualan saham biasa akan melebihi biaya hutang, maka perusahaan yang sedang dalam keadaan tingkat yang tinggi untuk lebih mengandalkan pendanaan yang bersumber pada hutang. Steven dan Lina (2011), yang menyatakan tidak semua perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi memilih hutang sebagai sumber pendanaan. Perusahaan akan tetap memilih sumber pendanaan yang mempunyai bunga pinjaman yang lebih rendah dan lebih mengandalkan untuk menggunakan dana internal. Apabila pertumbuhan yang dialami perusahaan tersebut menyebabkan perusahaan kemungkinan mereka untuk menerbitkan saham baru yang mempunyai biaya lebih rendah dari pada hutang. besarnya pertumbuhan perusahaan akan semakin besar dana yang dibutuhkan dan se besar pula hutang yang digunakan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Farouk (2011) dkk, bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

H3: Pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan

4. Likuiditas terhadap Kebijakan hutang

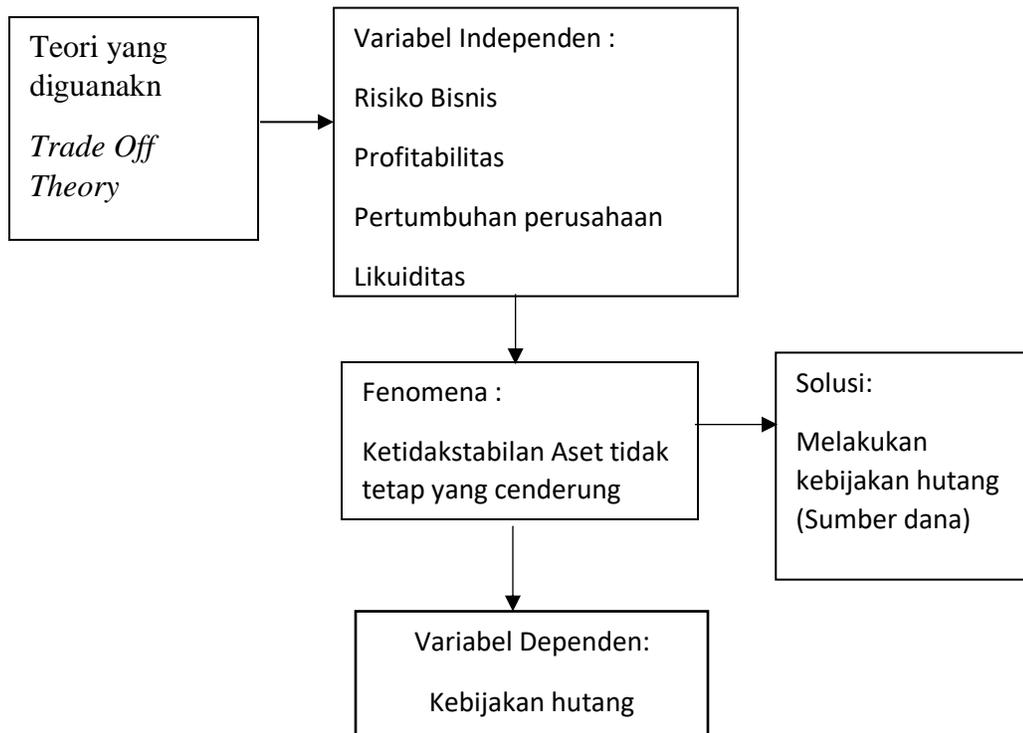
Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk dapat mengembalikan kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat diukur dengan membagi utang lancar dengan aktiva lancarnya, atau disebut current ratio (CR). Menurut Ozkan (2001) bahwa perusahaan yang memiliki current ratio tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan kewajiban lancarnya. Likuidnya suatu perusahaan, berarti mempunyai kemampuan

membayar utang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total utangnya. Sesuai dengan teori pecking order yang menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2004).

H4: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan.

2.6 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini meliputi, Kebijakan hutang sebagai variabel Dependen, sedangkan Risiko Bisnis, Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas sebagai variabel Independen. Berdasarkan kerangka pemikiran di bawah dapat dilihat bahwa fenomena yang penulis angkat dalam penelitian ini adalah ketidakstabilan aset tidak tetap yang cenderung meningkat sehingga membuat perusahaan susah untuk mendapatkan suntikan modal dari calon investor untuk berinvestasi di perusahaan. Karena para investor akan melihat prospek perusahaan dari aset yang mereka miliki karena sebagai jaminan investor untuk berinvestasi. Jadi solusi yang akan dilakukan adalah melakukan kebijakan hutang untuk membuat aset tetap dalam perusahaan kembali stabil.



Dimodifikasi oleh Sri Ayu Santika (2019).

2.7. Hipotesis Umum

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Diduga Resiko Bisnis Berpengaruh Signifikan terhadap kebijakan hutang

H2 : Diduga Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

H3 : Diduga Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

H4 : Diduga Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang