

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) adalah teori yang menjelaskan hubungan keagenan (*agency relationship*) dan masalah-masalah yang ditimbulkan (Jensen Meckling, 1976 dalam Masdupi, 2008). *agency relationship* merupakan sebuah ikatan kerja dimana satu orang atau lebih sebagai pemegang saham (*Principal*) menunjuk pihak lain (*agent*) untuk memberikan pelayanan dan pengambilan keputusan atas nama *principal* (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Diana dan Irianto, 2008). *Principal* adalah pemegang saham yang mana menyediakan fasilitas dan dana untuk menjalankan perusahaan sedangkan agen adalah pengelola perusahaan yang mempunyai kewajiban untuk mengelola apa yang diamanahkan oleh para pemegang saham kepadanya.

Adanya pihak-pihak seperti pemegang saham, *debtholders* dan manajemen yang mempunyai kepentingan berbeda sering memunculkan konflik keagenan (*agency problem*). Konflik keagenan yang terjadi dapat diminimumkan dengan mekanisme pengawasan sehingga dapat mensejajarkan kepentingan tersebut Diana dan Irianto (2008). Namun adanya mekanisme pengawasan akan memunculkan biaya (*agency cost*) Dewi (2008). Konflik keagenan dalam konteks manajemen keuangan muncul antara pemegang saham (*shareholders*) dengan manajer dan antara pemegang saham dengan kreditur (*bondholders* / pemegang obligasi).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Manajemen perusahaan kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain. Perilaku ini biasa disebut sebagai keterbatasan rasional dan manajer cenderung tidak menyukai risiko. (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Masdupi, 2008) menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajerial atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan sudah tidak berdasar maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan. Dan kondisi diatas merupakan konsekuensi dari pemisahan fungsi pengelola dengan fungsi kepemilikan manajemen tidak menanggung risiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham. Oleh karena itu manajemen cenderung melakukan pengeluaran yang bersifat konsumtif dan tidak produktif untuk kepentingan dirinya seperti peningkatan gaji dan status.

Penyebab lain konflik antara manajer dan pemegang saham adalah keputusan pendanaan. Para pemegang saham hanya peduli terhadap risiko sistematis dari saham perusahaan, karena mereka melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik, sedangkan manajer peduli terhadap risiko secara keseluruhan. Dua hal yang mendasari bahwa manajer yang bertanggung jawab atas keputusan pendanaan tidak mampu melakukan diversifikasi investasi pada *human capital* dan manajer akan terancam reputasinya jika perusahaan mengalami kebangkrutan (Fama, 1980 dalam Wahidahwati, 2008).



2.1.2 Pecking Order Theory

Peckhing *Pecking Order Theory* menekankan pada permasalahan asimetri informasi. Permasalahan asimetri informasi timbul karena pihak manajemen memiliki informasi lebih banyak daripada para pemegang saham. Perusahaan yang memiliki *finacial slack* yang cukup tidak perlu menerbitkan *risky debt* atau saham untuk mendanai proyek-proyek barunya tidak akan menimbulkan masalah informasi. Perusahaan akan dapat menerima seluruh proyek bagus tanpa harus merugikan para pemegang saham. Teori ini merupakan penjelasan dari perilaku perusahaan yang menahan sebagian laba dan membuat cadangan kas dalam jumlah yang cukup besar (Meister, 2012) dalam Natasia (2015).

Menurut Myers (1984), *Pecking order theory* menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan justru tingkat hutang yang digunakan akan semakin kecil, hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki sumber dana internal yang tinggi pula sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu. Sebaliknya suatu perusahaan yang tingkat profitabilitasnya rendah cenderung memiliki hutang yang lebih tinggi. Alasan perusahaan yang kurang *profitable* cenderung menggunakan hutang yang lebih tinggi karena kurangnya dana internal perusahaan dan hutang merupakan dana eksternal yang paling murah daripada harus menerbitkan saham baru.

2.1.3 Pengertian Hutang

Menurut *Financial Accounting Standars Boards* (FASB) dalam Phitaloka (2009), hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi masa mendatang yang

mungkin timbul karena kewajiban sekarang suatu entitas untuk menyerahkan aktiva atau memberikan jasa kepada entitas lain dimasa mendatang sebagai akibat transaksi masa lalu. Menurut IAI dalam Phitaloka (2009), kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan hutang adalah salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

Hutang dapat dibagi menjadi dua yaitu hutang jangka pendek dan jangka panjang (Phitaloka, 2009).

1. Hutang jangka pendek

Hutang jangka pendek merupakan hutang yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu 1 tahun atau satu siklus operasi normal perusahaan dengan menggunakan sumber-sumber aktiva lancar atau dengan menimbulkan hutang jangka pendek yang baru. Siklus operasi adalah periode waktu yang diperlukan antara akuisisi barang dan jasa yang terlibat dalam proses manufaktur serta realisasi kas akhir yang dihasilkan dari penjualan dan penagihan selanjutnya.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hutang jangka pendek meliputi :

- a. Hutang dagang adalah hutang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan.
- b. Hutang wesel adalah janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada suatu tanggal tertentu dimasa depan dan dapat berasal dari pembelian, pembiayaan, atau transaksi lainnya.
- c. Biaya yang masih harus dibayar adalah biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayarannya.
- d. Hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo adalah sebagian atau seluruh hutang jangka panjang yang sudah menjadi hutang jangka pendek, karena harus segera dilakukan pembayaran.
- e. Penghasilan yang diterima dimuka (*Deferred Revenue*) adalah penerimaan uang untuk penjualan barang dan jasa yang belum terealisasi.

2. Hutang Jangka Panjang

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

Hutang jangka panjang terdiri dari :

- a. Hutang obligasi merupakan surat pengakuan hutang (dengan bunga) jangka panjang yang akan dibayar pada tanggal tertentu.

- b. Hipotik merupakan penggadaian kekayaan nyata tertentu untuk mendapatkan suatu pinjaman dengan beban bunga yang tetap. Kekayaan nyata didefinisikan sebagai *real estate*, gedung dan lain-lain.

2.1.4 Kebijakan Hutang Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan rasio antara hutang terhadap *equity* (Suesetio, 2008). Sedangkan menurut Phitaloka (2009) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Hutang adalah instrument yang sangat sensitive terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Para pemilik perusahaan lebih suka perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Agar harapan pemilik dapat dicapai, perilaku manajer dan komisaris harus dapat dikendalikan melalui keikutsertaan dalam kepemilikan saham perusahaan. Dengan demikian, pertimbangan kepemilikan dapat menciptakan kehati-hatian para insider dalam mengelola perusahaan. Kebangkrutan perusahaan bukan hanya menjadi tanggungan pemilik utama, namun para insider akan bertindak hati-hati termasuk dalam menentukan hutang perusahaan. Oleh karena itu kepemilikan oleh para manejer menjadi pertimbangan penting ketika hendak meningkatkan nilai perusahaan (Diana dan Irianto, 2008).

Konsep kebijakan hutang yang dibahas dalam teori agensi tidak menyatakan seberapa besar hutang yang dianggap berlebihan. Konsep ini hanya

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

memberikan pemahaman bahwa hutang dapat digunakan untuk mengawasi dan mengendalikan perilaku manajemen yang dapat merugikan pemegang saham. Akan tetapi, perusahaan harus mencari titik keseimbangan sehingga kerugian manajer, pemilik maupun kreditur dapat diminimalkan dengan estimasi *debt to equity ratio* yang mengoptimalkan nilai perusahaan ketika biaya keagenan dari penambahan hutang sama dengan biaya keagenan penurunan ekuitas (Myers, 1984 dalam Astutik, 2007). Kebijakan hutang sering diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin rendah DER berarti semakin kecil tingkat hutang yang dimiliki dan kemampuan untuk membayar hutang akan semakin tinggi pula. Ketika perusahaan menggunakan hutang yang terus menerus meningkat maka akan semakin besar kewajibannya.

2.1.5 Konsep Hutang Dalam Pandangan Islam

Hutang adalah suatu transaksi di mana seseorang meminjam harta benda kepada orang lain dengan janji akan dikembalikan pada waktu yang telah ditentukan. Hutang termasuk muamalah (transaksi) antara manusia yang cukup mendapat perhatian dalam Islam karena ada unsur ekonomi dan hak individu yang dalam Islam sangat dihormati. Dalam Islam, tentunya muamalah hutang-piutang adalah muamalah yang dibolehkan. Dan ini masuk dalam bab *at-ta'awun alal birri wat taqwa* (التعاون على البر والتقوى), saling tolong-menolong dalam kebaikan dan ketaqwaan. Jadi, semboyah hutang-piutang itu harus *ta'awun* (saling tolong menolong), bukan membinasakan–mengeruk keuntungan sebanyak-banyak dari muamalah hutang-piutang. Allah *Subhanahu wa Ta'ala* berfirman:

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

“... وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ...

(Dan) tolong-menolonglah kamu dalam mengerjakan kebaikan dan taqwa. Dan jangan kamu tolong-menolong dalam berbuat dosa dan maksiat (pelanggaran) ...” (Q.S. Al-Ma’idah [5]: 2)

Namun, walaupun hutang itu dibolehkan, sebaiknya seorang muslim hendaklah menghindarinya, karena hutang itu dapat mendatangkan kehinaan dan menjadi sebab terhalangnya seorang hamba masuk surga, bahkan bisa menjadi sebab terjerumusnya ia ke dalam neraka.

Namun, walaupun hutang itu dibolehkan, sebaiknya seorang muslim hendaklah menghindarinya, karena hutang itu dapat mendatangkan kehinaan dan menjadi sebab terhalangnya seorang hamba masuk surga, bahkan bisa menjadi sebab terjerumusnya ia ke dalam neraka.

Walaupun berhutang itu boleh (mubah), namun hendaknya dilakukan untuk kebutuhan yang penting dan mendesak karena ada bahaya apabila tidak mampu membayar hutang. Jangan hutang untuk kebutuhan konsumtif seperti memperbarui mobil atau mengganti perabot rumah yang masih cukup baik.

2.1.6 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer (Djabid, 2009). Menurut Wahidahwati (2001) dalam Devi dan Gugus (2008) pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, hubungan antar manajemen dengan pemegang saham awam untuk terjadinya masalah keagenan. Untuk mengurangi masalah keagenan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

tersebut salah satu cara adalah dengan adanya kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang. Dengan kepemilikan tersebut, manajemen akan merasakan langsung dampak dari setiap keputusannya termasuk dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Masdupi, 2008).

Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi hutang. Hal ini terjadi karena kontrol yang besar dari pihak manajerial menyebabkan mereka mampu melakukan investasi dengan lebih baik sehingga memerlukan dana tambahan melalui hutang (Kahar, 2008).

Kepemilikan manajerial itu sendiri dapat dilihat dari konsentrasi kepemilikan atau prestasi saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan manajemen. Presentase tersebut diperoleh dari banyaknya jumlah modal saham yang dimiliki oleh manajerial. Menurut Taswan (2006), Wahidahwati (2008) kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang, hal ini disebabkan bahwa masalah agensi ini terjadi apabila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan sudah tidak berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan.

Kepemilikan manajerial dalam kaitannya dengan kebijakan hutang mempunyai peranan penting yaitu mengendalikan kebijakan keuangan perusahaan agar sesuai dengan keinginan pemegang saham (Megginson, 2007). Keinginan pemegang saham berusaha menyamakan kepentingan dari pemegang saham dengan kepentingan dari manajemen melalui program-program yang mengikat kekayaan pribadi manajemen ke dalam kekayaan perusahaan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah presentase saham yang dimiliki manajer. Dengan adanya kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian apabila keputusan yang diambil salah terutama keputusan mengenai hutang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen merupakan insentif bagi para manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan manajer akan menggunakan hutang secara optimal sehingga meminimumkan biaya keagenan.

2.1.7 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain (Suesetio, 2008). Peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajer diawasi secara optimal dan akan mengeliminir oportunistik. Dengan melibatkan kepemilikan institusional, manajer bertindak sesuai keinginan pemegang saham sehingga mengurangi biaya keagenan. Jensen dan Meckling (1976) dalam Diana dan Irianto (2008) menyatakan dengan peningkatan kepemilikan institusional akan menggantikan peranan kepemilikan manajerial dalam rangka meminimumkan *agency cost* dalam perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan presentase kepemilikan institusional dapat menurunkan presentase kepemilikan manajerial. Peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajemen diawasi secara optimal sehingga manajemen menghindari perilaku yang merugikan principal.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Kepemilikan institusional dapat digunakan sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer. Pada beberapa penelitian, kepemilikan institusional digunakan sebagai variabel bebas atau variabel kontrol terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini disebabkan karena manajer tidak dapat mempengaruhi presentase saham yang dimiliki oleh institusi, tetapi kepemilikan institusional berpengaruh dalam menentukan kepemilikan manajerial maupun penggunaan hutang (Bathala, Moon dan Rao, 1994 dalam Silvi dan Letari, 2008).

Menurut wahidahwati (2002) kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Semakin besar presentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh para manajer. Tindakan monitoring tersebut akan mengurangi biaya keagenan karena memungkinkan perusahaan menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah.

Dengan adanya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka dapat memberikan kontribusi berupa kontrol dalam manajemen dan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Mekanisme pengawasan ini akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

2.1.8 Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberi manfaat dimasa yang akan datang (Kesuma, 2009). Struktur aktiva dapat diukur dengan aktiva tetap dengan total aktiva perusahaan. Aktiva tetap sendiri merupakan aktiva yang digunakan untuk keperluan operasi perusahaan, bersifat jangka panjang dan memiliki bentuk fisik (berwujud).

Struktur aktiva adalah komposisi jumlah aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Yeniatie Destriana, 2010). Struktur aktiva (*struktur asset*) berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih fleksibel akan cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivanya tidak fleksibel. Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena investor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminann (Brigham dan Houston, 2001 dalam Yeniatie dan Nicken, 2010). Salah satu persyaratan mengajukan pinjaman adalah adanya aktiva tetap berwujud yang dapat dijaminankan sehingga semakin besar nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki pada kecenderungan semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh. Oleh karena itu nilai aktiva tetap berwujud yang semakin besar akan berpengaruh positif terhadap penggunaan sumber dana hutang. Namun penelitian Hadianto (2000), menghasilkan struktur aktiva akan berpengaruh negative sebab ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat.

2.1.9 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, *log size*, nilai saham dan lain sebagainya (Hormati, 2009). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *Logaritma natural* (Ln) dari *total asset*. Hal ini karena besarnya *total asset* masing-masing berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai ekstrim. Untuk menghindari data yang tidak normal tersebut maka harus di Ln kan (Collin dan Khotari, 1989, dalam Sulyanti, 2011). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi sehingga semakin kecil kemungkinan untuk bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung mempunyai hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Rajan dan Zingales, dalam Hapsari, 2010). Logaritma dari total asset dijadikan indikator dari ukuran perusahaan maka asset tetap yang dibutuhkan juga akan semakin besar (Hapsari, 2010).

Menurut Riyanto (2001) dalam Hapsari (2010) semakin besar ukuran perusahaan, kecenderungan untuk memakai dana eksternal juga semakin besar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang lebih besar dan salah satu alternative pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal yaitu dengan menggunakan hutang. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan kecenderungan untuk menggunakan hutang lebih besar untuk

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

memenuhi kebutuhan dananya daripada perusahaan kecil. menurut Smith dan Warner (1979) dalam Hardianto (2000), bahwa perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan mudah karena kecilnya informasi asimetri yang terjadi. Investor dapat memperoleh lebih banyak informasi dari perusahaan besar jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Jadi, dengan diperolehnya dana lewat pasar modal menjadikan proporsi utang menjadi semakin kecil.

Ukuran perusahaan menjadi faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan level hutang perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuan mengakses kepada pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa asset bernilai besar dibandingkan perusahaan kecil (Tarjo, 2007).

2.1.10 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa yang akan datang (Djabid, 2009) sedangkan menurut Yeniatie dan Destriana (2010) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memanfaatkan asset yang ada untuk menghasilkan pendapatan, profitabilitas dalam perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktifitas investasinya. Investor memiliki sejauh mana harapan atas sejumlah pengembalian investasinya disaat ini. Variabel ini menggambarkan pendapatan untuk membiayai investasi. Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor (Soesetio, 2008).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Menurut Robert Ang (2004) dalam Pithaloka (2009), profitabilitas dapat diukur dengan enam pendekatan yaitu: *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Return on Asset* (OPROA), *Return on Asset* (ROA), *Return of Equity* (ROE), dan *Opening Ratio* (OPK). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA, yaitu hasil antara *Eaarning Before Interest and Tax* (EBIT) terhadap *total asset* (Djabid, 2009).

Semakin tinggi laba yang diperoleh semakin kecil kemauan perusahaan untuk mendapatkan hutang. Profitabilitas merefleksikan laba untuk pendanaan investasi. 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 (Yeniati dan Destriana, 2010). Sedangkan Indahningrum dan Handayani (2009) profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang, semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan. Menurut teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan dapat menghasilkan dana bagi perusahaan yang lebih banyak sehingga dapat digunakan sebagai penutup kewajiban atau pendanaan sehingga akan dapat berdampak pada berkurangnya tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan atau dengan kata lain jika perusahaan *profitable* maka perusahaan tersebut cenderung mengurangi rasio hutang mereka.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.2 Penelitian Terdahulu

Table 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis	Publikasi	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
1	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI.	Ade Fernando (2017)	Jurnal Fisip Vol. 4 No.2	Independent : Manajerial, Institusional, Profitabilitas. Dependent: Kebijakan Hutang Perusahaan	Regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, institusional dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.
2	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan	Eva Larasati (2011)	Jurnal Bisnis vol 2 no 2	Independent :Manajerial, Institusional, kebijakan dividen. Dependen : kebijakan hutang perusahaan	Regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang perusahaan.
3	Kepemilikan Manajerial dan Institusional Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Indra E. Tjeleni (2013)	Jurnal EMBA Vol. 1 No. 3	Independent : Kepemilikan Manajerial dan Institusional Devendent : Kebijakan Hutang Perusahaan	Analisis regresi linear berganda	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Judul	Penulis	Publikasi	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
4.	Analisis Kebijakan Hutang	Rona Mersi Narita (2012)	Jurnal Akuntansi dan Auditing, Vol. 01 No. 02	Independent : DER, Ukuran Perusahaan, CR, Kepemilikan Institusional, ROA, Free Cash Flow. Devendent : Kebijakan Hutang Perusahaan	Analisis regresi berganda	Hasil penelitian ini mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan, sementara kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.
5.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan	Gian Ginanjar Agustian (2014)	Jurnal Manajemen i Vol. 1. No. 3.	Independent : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Devendent : Kebijakan Hutang Perusahaan.	Analisis regresi data panel	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.
6.	Struktur Kepemilikan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pemanufakturan di Bursa Efek Indonesia	Moh. Syadeli (2013)	Jurnal Manajemen i dan akuntansi Vol. 2. No. 2.	Independent : Struktur kepemilikan, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Devendent : Kebijakan Hutang Perusahaan.	Analisis regresi data panel	Hasil penelitian mengatakan bahwa secara simultan struktur kepemilikan, profitabilitas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Judul	Penulis	Publikasi	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
7.	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividend dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013.	Ade Dwi Suryani dan Muhammad Khafid (2015)	Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan. Vol. 4 No. 1.	Independen t : <i>Free cash flow</i> , pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividend dan ukuran perusahaan Devendent : Kebijakan Hutang Perusahaan.	Regresi berganda	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>free cash flow</i> , pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.
8.	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.	Umi Mardiyati, Susi Susanti dan Gatot Nazir Ahmad (2014)	Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, Vol.5 No. 1	Independen t : Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis. Devendent : Kebijakan Hutang Perusahaan.	Analisis data panel	Hasil penelitian mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. sementara ukuran perusahaan yang dilihat dari total <i>sales</i> perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan, profitabilitas yang diukur dari ROA (profitabilitas) memiliki pengaruh yang negative dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Judul	Penulis	Publikasi	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
9.	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Hutang.	Indah Safitri dan Nur Fadrih Asyik (2015)	Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol.4 No. 7	Independent: Kepemilikan institusional dan <i>free cash flow</i> . Devendent : Kebijakan Hutang Perusahaan.	Analisis regresi linear berganda	Hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang (ditolak) sedangkan <i>free cash flow</i> berpengaruh terhadap kebijakan hutang (diterima).
10.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang	Refdatul Husna dan Wahyudi (2016)	Jurnal Neo Bisnis. Vol. 10 No. 02	Independen t : Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis Devendent : Kebijakan Hutang	Analisis regresi linear berganda	Hasil penelitian ini mengatakan bahwa secara parsial diperpleh bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan secara simultan diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.
11.	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang	Tutik Mahsunah dan Suwardi B. Hermanto (2013)	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 2 No. 12.	Independen t : <i>Free cash flow</i> , profitabilitas dan kepemilikan institusional Devendent : Kebijakan Hutang Perusahaana n.	Teknik regresi berganda	Hasil penelitan ini menyatakan bahwa <i>free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan, sementara profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang perusahaan sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Judul	Penulis	Variabel Penelitian	Alat Analisis
1.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pada Perusahaan <i>Property Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016.	Hermiyati (2017)	Independent (X): X1. Kepemilikan Manajerial X2. Kepemilikan Institusional X3. Struktur Aktiva X4. Ukuran Perusahaan X5. Profitabilitas Dependent (Y) : Kebijakan Hutang Perusahaan	Data Panel (Eviews 9.0)

Persamaan penelitian yang dilakukan dari peneliti terdahulu adalah sama-sama melakukan penelitian mengenai Kebijakan Hutang Perusahaan. Sedangkan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terdapat pada variabel penelitian, perusahaan dan tahun pengamatan.

Perusahaan *property real estate* dan Kontruksi Bangunan sebagai sampel penelitian karena perusahaan yang bergerak pada sector tersebut adalah perusahaan yang sangat peka terhadap pasang surut perekonomian Indonesia. Sector *property real estate* dan Kontruksi Bangunan memiliki kedudukan strategis dimasa sekarang dan yang akan datang. Karena semakin banyaknya persaingan pada industry *property real estate* dan Kontruksi Bangunan yang ditandai dengan semakin maraknya pembangunan di sector perumahan saat ini, sehingga banyak perusahaan yang mengalami kenaikan hutang sebagai salah satu bentuk pengembangan usaha dengan membutuhkan dana tambahan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Variabel yang digunakan didalam penelitian ini adalah Variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas, perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan *property real estate* dan Kontruksi Bangunan, dan tahun pengamatan yang diteliti dari tahun 2012-2016.

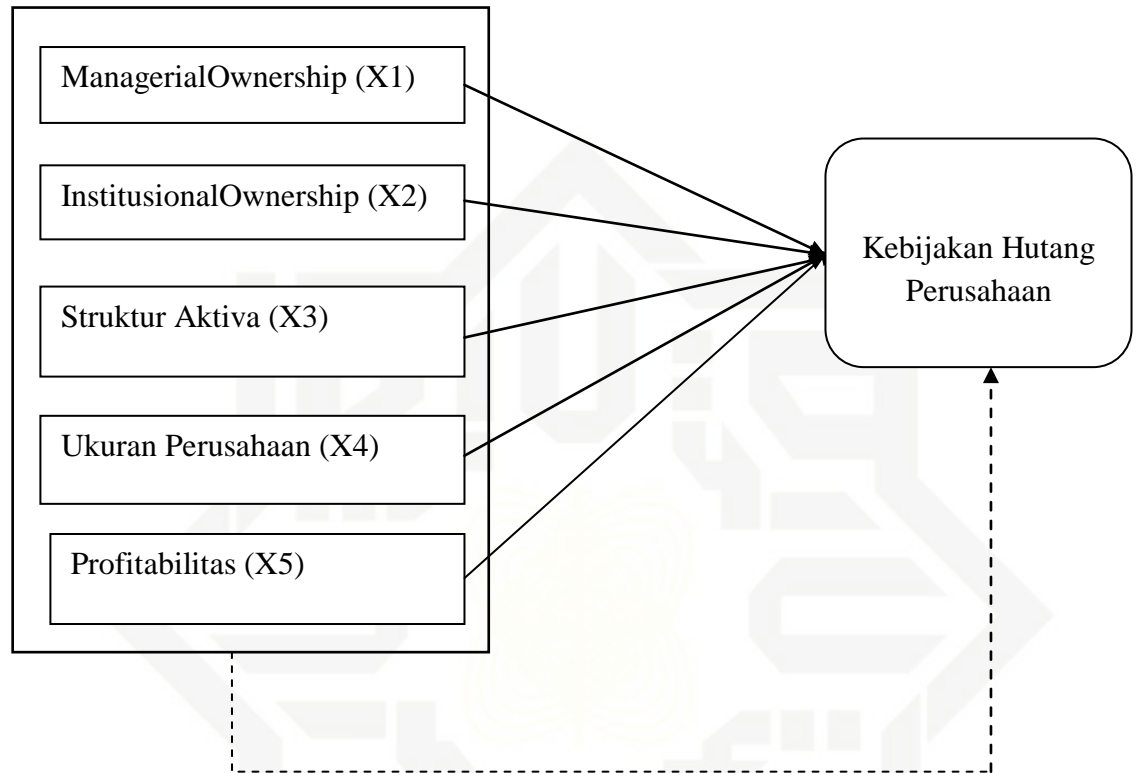
2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting. Dari penelitian ini dapat dijelaskan bahwa Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Untuk lebih menjelaskan hubungan antara variabel independent dan variabel dependent yang digunakan dalam penelitian ini, berikut digambarkan model penelitiannya :

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Gambar 2.1**Kerangka Pemikiran****2.4 Hipotesis****2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan**

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan direksi perusahaan (Djabid, 2009)

Menurut Kahar (2008) kepemilikan manajerial mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan semakin

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi hutang. Hal ini terjadi karena kontrol yang besar dari pihak manajerial menyebabkan mereka mampu melakukan investasi dengan lebih baik sehingga memerlukan tambahan dana melalui hutang untuk pendanaannya.

H1 : Diduga Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain (Suesetio, 2008)

Menurut Wahidahwati (2008) kepemilikan saham berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Semakin besar presentase saham yang dimiliki investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajer. Tindakan monitoring tersebut akan mengurangi biaya keagenan karena memungkinkan perusahaan menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah.

H2 : Diduga Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.4.3 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan

Struktur aktiva merupakan komposisi jumlah aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan, struktur aktiva berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih fleksibel akan cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivanya tidak fleksibel (Yeniatie Destriana, 2010).

Menurut Hadianto (2007) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang perusahaan. Perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud lebih besar penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah, dengan demikian perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat.

H3 : Diduga Struktur Aktiva Berpengaruh Negatif Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, *log size*, nilai saham dan lain sebagainya (Hormati, 2009).

Menurut Tarjo (2007) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Semakin besar perusahaan maka akan semakin banyak dana yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan dananya daripada perusahaan kecil.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

H4 : Diduga Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan

2.4.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa yang akan datang (Djabid, 2009).

Menurut Indahningrum dan Handayani (2009) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan.

H5 : Diduga Profitabilitas Perusahaan Berpengaruh Negatif Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan

2.4.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan

Menurut Kahar (2008) kepemilikan manajerial mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi hutang. Hal ini terjadi karena kontrol yang besar dari pihak manajerial menyebabkan mereka mampu melakukan investasi dengan lebih baik sehingga memerlukan tambahan dana melalui hutang untuk pendanaannya.

Menurut Wahidahwati (2008) kepemilikan saham berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Semakin besar presentase saham yang dimiliki investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajer. Tindakan monitoring tersebut akan mengurangi biaya keagenan karena memungkinkan perusahaan menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah.

Menurut Hadianto (2007) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang perusahaan. Perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud lebih besar penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah, dengan demikian perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat.

Menurut Tarjo (2005) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Semakin besar perusahaan maka akan semakin banyak dana yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan dananya daripada perusahaan kecil.

Menurut Indahningrum dan Handayani (2009) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

H6 : Diduga Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas secara Simultan Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan