

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Akuntansi**

Haryono Jusup (2011:9) mendefinisikan akuntansi dari dua sudut pandang, yaitu dari sudut pandang pemakaian dan dari sudut proses kagiatanya. Ditinjau dari sudut pandang pemakaiannya, akuntansi dapat didesinisikan sebagai suatu disiplin yang menyediakan informasi yang diperlukan untuk melaksanakan kegiatan secara efisien dan mengevaluasi kegiatan-kegiatan suatu entitas, sedangkan ditinjau dari sudut pandang proses kegiatannya, akuntansi didefinisikan sebagai proses pencatatan, penggolongan, peringkasan, pelaporan, dan penganalisisan data keuangan suatu entitas.

Akuntansi bertujuan untuk menyiapkan suatu laporan keuangan yang akurat agar dapat dimanfaatkan oleh para manager, pengambil kebijakan, dan pihak yang berkepentingan lainnya, seperti pemegang saham, kreditur, atau pemilik (Faridwajdi, Rianto syahdah, 2013). Akuntansi secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua bidang yaitu: akuntansi keuangan dan akuntansi manajemen.

##### **2.1.2 Akuntansi Keuangan**

Menurut Haryono Jusup (2011:11), akuntansi keuangan adalah akuntansi yang bertujuan untuk menghasilkan laporan keuangan guna kepentingan pihak luar. Yang dimaksud pihak luar adalah piha-pihak diluar manajemen perusahaan, seperti: investor, kreditur, badan pemerintah, dan pihak luar lainnya. Akuntansi keuangan berkonsentrasi pada aktifitas pencatatan dan pelaporan data dan aktifitas ekonomi dari suatu perusahaan. Akuntansi Keuangan berpedoman pada Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia.

##### **2.1.3 Akuntansi Manajemen**

Menurut Haryono Jusup (2011,11) akuntansi manajemen yang bertujuan utama menghasilkan informasi untuk kepentingan manajemen. Jenis informasi yang diperlukan manajemen dalam banyak hal berbeda dengan informasi yang diperlukan pihak luar. Umumnya informasi untuk keperluan manajemen bersifat sangat mendalam, dan diperlukan untuk pengambilan berbagai keputusan manajemen.

Dalam proses pengambilan keputusan perusahaan informasi akuntansi manajemen sangat dibutuhkan, karena cakupan akuntansi manajemen lebih luas dibandingkan dengan akuntansi keuangan. Akuntansi manajemen tidak hanya menyangkut masalah keuangan tetapi juga masalah non keuangan.

#### **2.1.4 Laporan Keuangan**

Menurut Pirmatua Sirait (2017:2) laporan keuangan (financial statement) adalah informasi kuantitatif keuangan suatu entitas dalam periode tertentu, dan merupakan hasil dari proses kegiatan perusahaan.

Menurut Munawir (2010:5), laporan keuangan pada umumnya terdiri dari neraca dan perhitungan laba rugi serta perusahaan ekuitas. Neraca menggambarkan jumlah asset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada periode tertentu. Sedangkan laba rugi menunjukkan hasil-hasil dan beban perusahaan yang telah di capai.

Analisa atas laporan keuangan pada hakekatnya adalah untuk mengadakan penilaian atas keadaan keuangan atau posisi keuangan perusahaan pada suatu saat dan perubahan posisi keuangan atau kemajuan-kemajuan suatu perusahaan melalui laporan keuangan yang bersangkutan. Jadi laporan keuangan adalah hasil proses akuntansi berupa neraca, laporan laba rugi, dan laporan lain yang dapat memberi informasi yang akurat tentang keadaan perusahaan dan hasil yang telah dicapai secara kuantitatif pada semua yang berkepentingan dalam perusahaan.

##### **2.1.4.1 Jenis Laporan Keuangan**

Berdasarkan PSAK No 1 tahun 2013 komponen laporan keuangan lengkap terdiri dari: 1). Laporan Posisi Keuangan (Neraca), 2). Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain, 3). Laporan perubahan Ekuitas, 4). Laporan Arus Kas, 5). Catatan Atas Laporan Keuangan (5a). Informasi komperatif dan , 6). Laporan posisi keuangan sebelumnya. Hampir sama dengan menurut SAK ETAP updated 2015 Laporan Keuangan terdiri dari: 1) Neraca, 2). Laporan Laba Rugi, 3). Laporan Perubahan Ekuitas, 4) Laporan Arus Kas, 5) Catatan Atas Laporan Keuangan.

##### **1. Laporan Posisi Keuangan (Neraca)**

Laporan posisi keuangan (balance sheet) merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Artinya dari posisi keuanagan dimaksudkan adalah posisi jumlah dan jenis aktiva (harta) dan passiva (kewajiban dan ekuitas) suatu perusahaan (Pirmatua Sirait, 2017:10-11).

##### **2. Laporan Laba-Rugi (Income Statement)**

Laporan laba rugi (income statement) merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Di dalam laporan laba rugi ini tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh. Kemudian, juga tergambar jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu. Dari jumlah

pendapatan dan jumlah biaya ini terdapat selisih yang disebut laba atau rugi. (Pirmatua Sirait, 2017:13-14).

3. Laporan Perubahan modal

Laporan perubahan modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Kemudian, laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan (Pirmatua Sirait, 2017:30).

4. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah laporan keuangan yang berisi informasi aliran kas masuk dan aliran kas keluar dari suatu perusahaan selama periode tertentu. Laporan aliran kas ini menyediakan informasi keuangan mengenai seluruh aktivitas operasional, investasi dan pendapatan selama satu periode (Pirmatua Sirait, 2017:17-18)

5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Menurut Pirmatua Sirait (2017:18) catatan atas laporan keuangan adalah berisi informasi tambahan yang disajikan dalam bentuk naratif atau rincian jumlah yang disajikan dalam laporan keuangan dan informasi pos-pos yang tidak memenuhi kriteria pengakuan dalam laporan keuangan. isi catatan laporan keuangan meliputi:

- a. Informasi umum tentang perusahaan.
- b. Kebijakan akuntansi yang dipilih perusahaan termasuk metode akuntansi dan estimasi yang digunakan.
- a. Penjelasan rinci mengenai angka dalam laporan keuangan.
- d. Informasi tambahan mengenai transaksi atau akun tertentu.
- e. Informasi lain yang di haruskan standart, seperti transaksi hubungan istimewa, kontigensi dan kontrak kerja sama.

### 2.1.5 Struktur Modal

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kesejahteraan pemilik atau para pemegang saham. Salah satu upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan tentunya akan diikuti keputusan struktur modal yang tepat oleh manajer keuangan. Menurut Irham Fahmi (2014:79) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan operasional perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:155) sasaran struktur modal adalah kombinasi antara hutang, saham preferen, dan ekuitas biasa yang akan menjadi dasar pengumpulan modal oleh perusahaan. Keputusan pendanaan (financing decisions) merupakan

keputusan yang berkaitan dengan masalah penentuan sumber dana yang akan digunakan perusahaan dan berkaitan pula dengan masalah penentuan perimbangan yang terbaik antara sumber-dana tersebut.

Struktur modal yang berkaitan dengan sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Sumber dana internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba ditahan yang merupakan hasil dari kegiatan perusahaan, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari luar perusahaan seperti modal pinjaman atau hutang dari kreditur dan investasi oleh investor. Dalam kegiatan pendanaan perusahaan, sumber dana yang diperoleh perusahaan sebaiknya diarahkan pada matching principle, yaitu penggunaan jangka panjang harus didanai dengan dana jangka panjang, sedangkan dana jangka pendek hanya digunakan untuk keperluan jangka pendek.

Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan yang dipengaruhi oleh keinginan pemegang saham yang selanjutnya pihak manajemen akan menggunakan dana yang diperoleh tersebut untuk mendanai operasional perusahaan. Aktivitas operasional perusahaan dapat dikatakan menguntungkan jika Return yang diperoleh dari hasil kegiatan operasional tersebut lebih besar dari pada biaya modal (cost of capital). Biaya modal ini merupakan rata-rata tertimbang dari biaya pendanaan (cost of funds) yang terdiri dari biaya bunga pinjaman dan biaya modal sendiri. Biaya modal sendiri merupakan gabungan dari deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham preferen maupun saham biasa, sedangkan biaya bunga yang berasal dari pinjaman merupakan biaya bunga bersih (setelah dikurangi tarif pajak). Oleh karena itu, pihak manajemen perlu mempertimbangkan besarnya proporsi antara hutang, modal sendiri, dan biaya yang menyertainya.

Menurut Brigham dan Houston (2011:4) terdapat empat faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu:

1. Resiko usaha  
Tingkat resiko yang terkandung dalam operasional perusahaan apabila tidak menggunakan hutang. Makin besar resiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio hutang yang optimalnya.
2. Posisi pajak perusahaan  
Alasan perusahaan menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat mengurangi perhitungan pajak, sehingga dapat menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya.
3. Fleksibilitas keuangan  
Kemampuan untuk menambah modal dengan prasyarat yang wajar dalam keadaan perusahaan yang memburuk. Para manajer

mengetahui bahwa penyediaan modal yang mantap diperlukan untuk operasi yang stabil, yang merupakan faktor yang sangat menentukan keberhasilan jangka panjang.

4. Konservatisme atau agresivitas manajemen  
Sebagian manajer lebih agresif sehingga mereka bersedia untuk menggunakan hutang sebagai salah satu usaha untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak mempengaruhi struktur modal yang optimal yang sebenarnya, atau struktur modal yang memaksimalkan nilainya, akan tetapi akan mempengaruhi sasaran struktur modal perusahaan.

### **2.1.6 Hutang**

Untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan membutuhkan hutang sebagai sumber pendanaan. Menurut Munawir (2010:18) hutang adalah kewajiban perusahaan yang timbul dari transaksi pada waktu lampau dan harus dibayar dengan kas, barang, atau jasa dimasa yang akan datang. Hutang merupakan pengorbanan manfaat ekonomis pada masa yang akan datang bagi perusahaan. Menurut Irham Fahmi (2014:152) keputusan berhutang dianggap sebagai salah satu solusi untuk mempercepat aktifitas produksi dan juga mempertahankan posisi perusahaan untuk terus bisa beroperasi. Dalam pengambilan keputusan penggunaan hutang, perusahaan perlu mempertimbangkan kembali biaya tetap yang timbul akibat dari hutang tersebut, yaitu biaya bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan perusahaan.

Ditinjau dari waktu pelunasanya, hutang dapat dibedakan menjadi dua macam:

#### **2.1.6.1 Hutang Jangka Pendek**

Hutang jangka pendek atau yang sering disebut sebagai hutang lancar adalah kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan kepada pihak lain dari asset lancar dan jatuh tempo dalam waktu singkat, biasanya dalam 1 tahun atau satu siklus akuntansi. Menurut Irham Fahmi (2013:163) hutang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktivitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Yang termasuk dalam hutang jangka pendek meliputi:

- a. Hutang dagang

Hutang dagang adalah hutang yang timbul akibat terjadinya aktivitas perdagangan.

- b. Hutang Wasel  
Hutang wasel adalah perjanjian tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada suatu tanggal dimasa depan yang berasal dari pembelian, pembiayaan, atau transaksi lainnya.
- c. Hutang pajak  
Hutang pajak adalah hutang pajak penghasilan perusahaan atas laba bersih yang diperoleh selama satu tahun.
- d. Biaya yang Harus Dibayar Dimuka  
Merupakan biaya-biaya yang telah terjadi yang belum dilakukan pembayaran.
- e. Hutang jangka Panjang yang segera jatuh tempo  
Merupakan hutang jangka panjang yang telah menjadi hutang jangka pendek, karena jatuh tempo pembayarannya.

#### **2.1.6.2 Hutang Jangka Panjang**

Hutang jangka panjang atau sering disebut dengan hutang tidak lancar merupakan kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan yang memiliki waktu pembayaran lebih dari satu tahun atau siklus operasi perusahaan yang lebih lama. alokasi pembiayaan jangka panjang bersifat asset yang bisa disentuh, dan bernilai jual tinggi jika dijual kembali. Oleh sebab itu utang jangka panjang digunakan untuk kebutuhan jangka panjang perusahaan seperti: pembangunan pabrik, pembelian tanah gedung, dan sebagainya. Pada umumnya yang termasuk hutang jangka panjang yaitu:

- a. Hutang obligasi  
Hutang obligasi adalah hutang yang timbul akibat dari penjualan surat berharga kepada investor yang harus dibayar sesuai dengan periode pembayaran yang dijanjikan.
- b. Hutang hipotik  
Hutang hipotik adalah pinjaman yang harus dijamin dengan memberikan hak tanggungjawab atas properti dan pinjaman kepada pihak pemberi pinjaman.
- c. Wasel yang harus dibayar  
Merupakan waser yang pembayarannya jangka panjang dimana jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun atau melebihi jangka waktu operasi normal.

### 2.1.7 Kebijakan Hutang

Hutang merupakan sumber pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal, sedangkan Kebijakan merupakan suatu keputusan yang diambil untuk kepentingan perusahaan. Menurut Sri Hermuningsih dan Dewi Kusuma Wardani (2009:175) Kebijakan hutang merupakan keputusan penggunaan hutang dengan mempertimbangkan 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, sedangkan menurut Arry Irawan (2009:237) Kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, selain itu Sukrini (2012:4) berpendapat bahwa kebijakan hutang adalah kebijakan untuk menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Berdasarkan uraian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan hutang adalah keputusan yang disepakati dan diterapkan oleh manajemen untuk menentukan besarnya hutang dalam sumber pendanaan dengan mempertimbangkan biaya tetap yang muncul akibat hutang (bunga) yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Irham Fahmi (2014:152) keputusan berhutang dianggap sebagai salah satu solusi untuk mempercepat aktivitas produksi dan juga mempertahankan posisi perusahaan untuk terus beroperasi. Kebijakan hutang menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Hal tersebut membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik, sehingga memaksa manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana perusahaan. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga dan pinjaman akan mengakibatkan perusahaan kesulitan keuangan yang dapat berakhir dengan kebangkrutan. Namun demikian, penggunaan hutang juga memberikan keuntungan yaitu dalam menghemat pajak atas laba perusahaan.

Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu bagian dari struktur modal. perusahaan dinilai beresiko apabila mempunyai porsi hutang yang besar pada struktur modal, akan tetapi jika perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan tidak dapat memanfaatkan tambahan modal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Kebijakan hutang sering diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Irham Fafmi (2014:158) DER merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total shareholder equity yang

dimiliki oleh perusahaan. Pada umumnya semakin besar angka DER suatu perusahaan dianggap berbahaya secara finansial. Menurut Irham Fahmi (2014:159) DER yang menunjukkan nilai lewat dari 66% atau 2/3 dianggap beresiko. Semakin besar angka DER perusahaan maka manajemen harus semakin kerja keras untuk menjaga arus kas perusahaan, selain itu kebijakan menggunakan hutang dengan resiko yang makin tinggi diharapkan akan memberikan laba yang juga tinggi. Secara sistematis kebijakan hutang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 2.1.8 Kepemilikan Manajerial

Ada beberapa struktur kepemilikan saham di perusahaan. Perusahaan yang go public adalah perusahaan yang memperjual belikan sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh public secara terbuka. Saham perusahaan yang go publik bisa dimiliki oleh semua kalangan termasuk pihak manajemen yang mengelola perusahaan tersebut. Menurut Phitaloka (2009:30) kepemilikan manajerial adalah pemilikan saham yang mempunyai peran ganda yaitu seorang manajer yang juga bertindak sebagai pemegang saham. Selain itu Imanta dan Satwiko (2011:68) berpendapat bahwa kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham dari pihak manajemen sebagai pengelola kegiatan perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan saham manajerial mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, Karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dan konsekuensi dari keputusan yang diambilnya.

kepemilikan manajerial merupakan salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan, hal tersebut dikarenakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan alat pengawas terhadap kinerja manajer yang bersifat intern. Jansen dan mecking (1976) menyatakan bahwa masalah keagenan disebabkan karena adanya pemisah antara kepemilikan dan kontrol perusahaan. Kepemilikan manajerial harus menyesuaikan antara dengan kepentingan pemegang saham guna meminimalkan biaya keagenan yang muncul karena adanya pemisah antara kepemilikan dan kontrol tersebut. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka pihak manajemen akan berusaha lebih giat lagi untuk kepentingan pemegang saham termasuk mereka sendiri. Kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan



manajer tidak hanya memiliki kontrol dalam perusahaan saja namun juga kontrol voting didalam perusahaan.

Kepemilikan manajerial menunjukkan peran ganda seorang manajer dalam suatu perusahaan, yakni sebagai manajer dan sebagai pemilik saham. Perusahaan memberikan kesempatan bagi para manajer untuk memiliki sebagian dari saham perusahaan, hal ini dapat digunakan sebagai cara untuk menilai kinerja para menejer, Penilaian terhadap kinerja manajer dilakukan untuk mempertahankan manajer yang memiliki kinerja baik serta dapat mengarahkan manajer agar bekerja sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat lagi untuk kepentingan pemegang saham yang notabnya adalah mereka sendiri (Jensen dan Meckling, 1976).

Menurut Murtiningtyas (2012) Kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$MOWN = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

### 2.1.9 Arus Kas Bebas (free cash flow)

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2002:2.2) arus kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar kas setara kas. Berdasarkan pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa arus kas merupakan perubahan aktivitas kas yang terjadi dalam perusahaan selama periode tertentu. Arus kas bebas merupakan sisa perhitungan kas yang dihasilkan oleh perusahaan pada akhir periode keuntungan setelah membayar gaji, biaya produksi, tagihan, hutang, pajak, dan belanja modal. Menurut Gitman (2009:115) Arus kas bebas merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah perusahaan telah memenuhi semua kebutuhan operasi dan dibayar untuk investasi pada aktiva tetap bersih dan aktiva lancar. Perusahaan yang memiliki arus kas bebas tinggi dapat memonitoring perilaku manajer dalam melakukan investasi dengan menambahkan hutang, sehingga manajer akan menggunakan arus kas bebas sebaik mungkin. Kas bebas seringkali menjadi pemicu konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajemen lebih suka untuk menginvestasika kas tersebut pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan, disisi laian para pemegang saham mengharapakan arus kas bebas tersebut dibagikan kepada pemegang saham sehingga akan meningkatkan kemakmuran.

Menurut Guinan (2010:131) arus kas bebas merupakan ukuran kinerja keuangan yang dihitung dengan aliran kas operasional dikurangi dengan belanja modal. Arus kas dari kegiatan operasi adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan

perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan Harahap (2008:156) sedangkan belanja modal atau pengeluaran modal merupakan pengeluaran yang dilakukan perusahaan guna keperluan investasi untuk jangka waktu lebih dari satu tahun dengan harapan agar memberikan manfaat atau hasilnya. Arus kas bebas dirumuskan dengan :

$$FCF = \text{Arus Kas Bebas} - \text{Belanja Modal}$$

### 2.1.10 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008:198) dan Husman (2001:317) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas mencerminkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat mempengaruhi para investor dalam menentukan kebijakan terhadap investasinya yang dilakukan di perusahaan tersebut. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menarik minat investor dalam menanamkan dana diperusahaan tersebut, sedangkan apabila perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang menurun akan mengakibatkan para investor menarik dana yang diinvestasikanya. Oleh sebab itu, perusahaan harus dapat mempertahankan dan meningkatkan profitabilitasnya untuk menjamin keberlangsungan operasional perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Brigham dan houston (2011:188) Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan, karena jika kemampuan memperoleh laba semakin tinggi maka perusahaan akan lebih mengandalkan dana internal untuk membiayai kegiatan operasioanl perusahaan. Profitabilitas menggambarkan sumber pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan termasuk investasi. Perusahaan dengan tingkat pengembalian tinggi atas investasi akan menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar dengan menggunakan dana internal.

Dalam kegiatan operasional perusahaan, profit merupakan elemen terpenting untuk menjamin kelangsungan operasional perusahaan. Dengan adanya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka tujuan-tujuan perusahaan akan dapat tercapai. Media yang digunakan perusahaan dalam menghasilkan laba yaitu semua sumber daya yang dimiliki perusahaan. Penggunaan sumber daya diharapkan agar perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi. Laba merupakan hasil dari

penjualan pendapatan yang dikurangi oleh beban. Untuk mengukur profit perusahaan, diukur dengan menggunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas.

Menurut Irham Fahmi (2014:164) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi perusahaan. Rasio profitabilitas memberikan tingkat efektivitas perusahaan, hal tersebut ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan dari hasil penjualan dan pendapatan investasi. Rasio profitabilitas dihitung menggunakan antar komponen yang ada di laporan keuangan, terutama ada laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran perusahaan dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi, hal tersebut bertujuan agar memprediksi perkembangan perusahaan dalam rentan waktu tertentu, baik dalam penurunan atau kenaikan sekaligus.

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan Return On Asset (ROA). Return on asset adalah perbandingan antara laba bersih dengan total asset. Semakin baik ROA maka semakin baik gambaran kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan, begitu juga sebaliknya bila ROA kecil maka gambaran tingkat keuntungan perusahaan yang dicapai perusahaan akan kecil dan dapat mengancam kondisi perusahaan. Rasio ini dapat dirumuskan dengan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

### 2.1.11 Ukuran Perusahaan ( Size )

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu skala yang digunakan untuk mengelompokkan besar kecilnya perusahaan. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan pada jumlah karyawan, jumlah penjualan, kapitalisasi pasar, dan total asset perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, perusahaan dapat dikelompokkan kedalam beberapa kelompok diantaranya yaitu: perusahaan besar, perusahaan sedang, dan perusahaan kecil. Menurut Eldon (2000:309) size adalah ukuran entitas yang merupakan keseluruhan dari aset suatu entitas yang dapat dilihat dari sisi kiri posisi keuangan. Ukuran perusahaan (size) merupakan cerminan dari kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan baik dalam bentuk aset lancar maupun aset tetap.

Perusahaan dengan total asset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, pada tahap ini arus kas relatif lebih lama. Hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu

menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan dengan total asset kecil. dilihat dari ukuran suatu perusahaan dapat di ambil kesimpulan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak dana yang dibutuhkan untuk membiayai kegiatan operasionalnya, dan salah satu sumber dana perusahaan adalah dengan berhutang.

Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dapat menentukan tingkat hutang suatu perusahaan. Perusahaan dalam skala besar cenderung akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak ketiga, karena jaminan yang dimiliki berupa asset yang dinilai lebih besar dari pada perusahaan yang berskala kecil. Pada pernyataan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman.

Adapun perhitungan ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus Logaritma Natural (Ln) dari total aktiva. Hal tersebut disebabkan karena besarnya total aktiva masing-masih perusahaan berbeda bahkan mempuyai selisih besar, yang berakibat menimbulkan nilai yang ekstrim. Logaritma Natural (Ln) merupakan bilangan dengan basis bilangan e. Bilangan e ini, seperti halnya bilangan  $\pi$  yang merupakan bilangan nyata dengan desimal tak terbatas. Logaritma Natural untuk mengukur besarnya ukuran perusahaan dan dirumuskan dengan:

$$Size = Ln (Total Asset)$$

## 2.2 Teori Pemikiran Teoritis

### 2.2.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan Hutang

Teori keagenan (Agency Theory) yang dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Manajer memiliki kecenderungan untuk berperilaku konsumtif dan oportunistik karena mereka menerima keuntungan secara penuh dan sedikit menanggung biaya dari kegiatan tersebut. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan.

Kepemilikan manajerial akan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemilik karena manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan akan merasakan langsung kerugian dari pengambilan keputusan yang salah. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen ini menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan. Manajer akan lebih berhati-hati dalam membuat keputusan terkait pengelolaan perusahaan, termasuk dalam menetapkan kebijakan hutang.

Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka penggunaan hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan akan semakin kecil. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

### **2.2.2 Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Hutang**

Arus kas bebas (free cash flow) merupakan arus kas perusahaan yang dihasilkan dalam sebuah periode akuntansi, setelah perusahaan membayarkan biaya operasi dikurangi biaya modal dalam kegiatan investasi perusahaan. Arus kas bebas mencerminkan keuntungan atau kembalian bagi para penyedia modal, termasuk utang atau equity. Arus kas bebas berperan penting dalam keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan yang diambil harus memperhatikan arus kas yang ada diperusahaan, sehingga tidak mengakibatkan penggunaan arus kas yang tidak menguntungkan perusahaan.

Menurut Jansen (1986) menyatakan bahwa tekanan pasar akan mendorong manajer untuk mendistribusikan Arus kas bebas kepada pemegang saham dengan harapan agar dana tersebut dibagikan sebagai deviden sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Disisi lain, manajer menginginkan dana ditahan sebagai persediaan dana internal perusahaan yang digunakan untuk membiayai investasi agar dapat meningkatkan kesejahteraan para manajer. Hal tersebut adalah konflik keagenan (agency konflik) yaitu terjadinya perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer, pendapat Jansen dan Mackling (1976) dalam teory keagenan.

Menurut karinaputri (2012) menyatakan bahwa dalam teory keagenan, koflik keagenan dapat diminimalisir dengan mekanisme pengawasan yang mensejajarkan kepentingan-kepentingan pihak terkait. dengan adanya mekanisme pengawasan ini menyebabkan munculnys biaya agency cost.

Konflik yang terjadi akibat arus kas bebas dari perusahaan biasanya menggunakan hutang untuk mengurangi agency cost akibat timbulnya konflik keagenan. Penggunaan hutang merupakan kebijakan yang efektif untuk membagikan deviden dan mengurangi arus kas bebas perusahaan. Hal tersebut mendorong manajer menggunakan hutang untuk mebiayai kegiatan operasional perusahaan.

### **2.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang**

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Jika tingkat profitabilitas perusahaan tinggi biasanya perusahaan menggunakan hutang yang relatif sedikit. Hal tersebut karena kemampuan menghasilkan laba perusahaan relatif tinggi sehingga tingkat pengembalian juga relatif tinggi memungkinkan

perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan dana internal perusahaan. Hal ini sesuai dengan Pecking Order Theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih sumber pendanaan internal perusahaan yang bersumber dari aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi dari pada sumber dana eksternal Irham Fahmi (2014:86). Semakin tinggi perusahaan memperoleh profit, maka semakin kecil perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan.

#### **2.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang**

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dapat dilihat melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan melalui sumber daya yang dimiliki. Milianto (2011) menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki pasar saham yang lebih luas sehingga membutuhkan modal yang cukup besar. Pada kondisi dana internal yang tidak dapat mencukupi kebutuhan struktur modal perusahaan, berdasarkan Pecking Order Theory, perusahaan akan menggunakan dana eksternal dalam memenuhi kebutuhan struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dijamin lebih besar dan tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

NO	NAMA DAN TAHUN PENELITIAN	JUDUL PENELITIAN	VARIABEL	POPULASI DAN SAMPEL	METODE PENELITIAN DAN ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
1	Syaiful Bahri (2017)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Bebas (Free Cash Flow) terhadap Kebijakan Hutang.	<p><b>Variabel Independen:</b> Kebijakan Hutang</p> <p><b>Variabel Dependen:</b> Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Bebas (Free Cash Flow)</p>	Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Seleksi sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh 6 perusahaan yang memenuhi kriteria.	Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2	Shieta Saraswati dan Suwardi Bambang Hermanto (2016)	Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas bebas, kebijakan	<p><b>Variabel Independen:</b> kebijakan hutang</p> <p><b>Variabel Dependen:</b> kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas bebas,</p>	Sampel penelitian adalah perusahaan property dan real estate periode 2010-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metod	Pengujian menggunakan teknik analisis regresi berganda dengan alat bantu SPSS (Statistical Package for Social Sciences) versi 20,	Hasil penelitian dengan analisis berganda menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional

		n dividen, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang	kebijakan dividen, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan	a penelitian menggunakan purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 215 laporan keuangan dari 45 perusahaan property dan real estate		l, arus kas bebas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
3	Wati Aris Astuti dan Nurlaelasari (2013)	Pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang	<b>Variabel Independen:</b> Kebijakan Hutang <b>Variabel Dependen:</b> Arus Kas Bebas dan Profitabilitas	Penelitian dilakukan dengan objek penelitian adalah perusahaan PT Intraco Penta Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Data yang diambil yaitu laporan keuangan dari tahun 2005 sampai dengan 2011.	Pengujian statistik yang digunakan adalah perhitungan korelasi Pearson, analisis regresi linier berganda dengan asumsi klasik	Hasil penelitian menunjukkan variabel arus kas bebas dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki hubungan yang kuat dengan arah positif terhadap kebijakan utang pada PT Intraco Penta Tbk.



4	Mudrika Alamsyah Hasan (2014)	Pengaruh kepemilikan manajerial, free cash flow, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang	<p><b>Variabel Independen:</b> Kebijakan Hutang</p> <p><b>Variabel Dependen:</b> kepemilikan manajerial, free cash flow, dan ukuran perusahaan</p>	Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor kimia dasar tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2011, sebesar 43 perusahaan, dengan menggunakan purposive sampling dan diperoleh 37 perusahaan	Pengujian statistik yang digunakan adalah menggunakan Analisis regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan manajerial, free cash flow, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.
5	Gian Ginanjar Agustian (2014)	Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.	<p><b>Variabel Independen:</b> Kebijakan Hutang</p> <p><b>Variabel Dependen:</b> Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen</p>	Sampel dalam penelitian adalah perusahaan sektor property, real estate, & building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013.	Alat uji hipotesis menggunakan alat bantu program Eviews dengan analisis regresi data panel, uji F untuk pengujian secara simultan dan uji t untuk pengujian secara parsial	Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan Hutang perusahaan

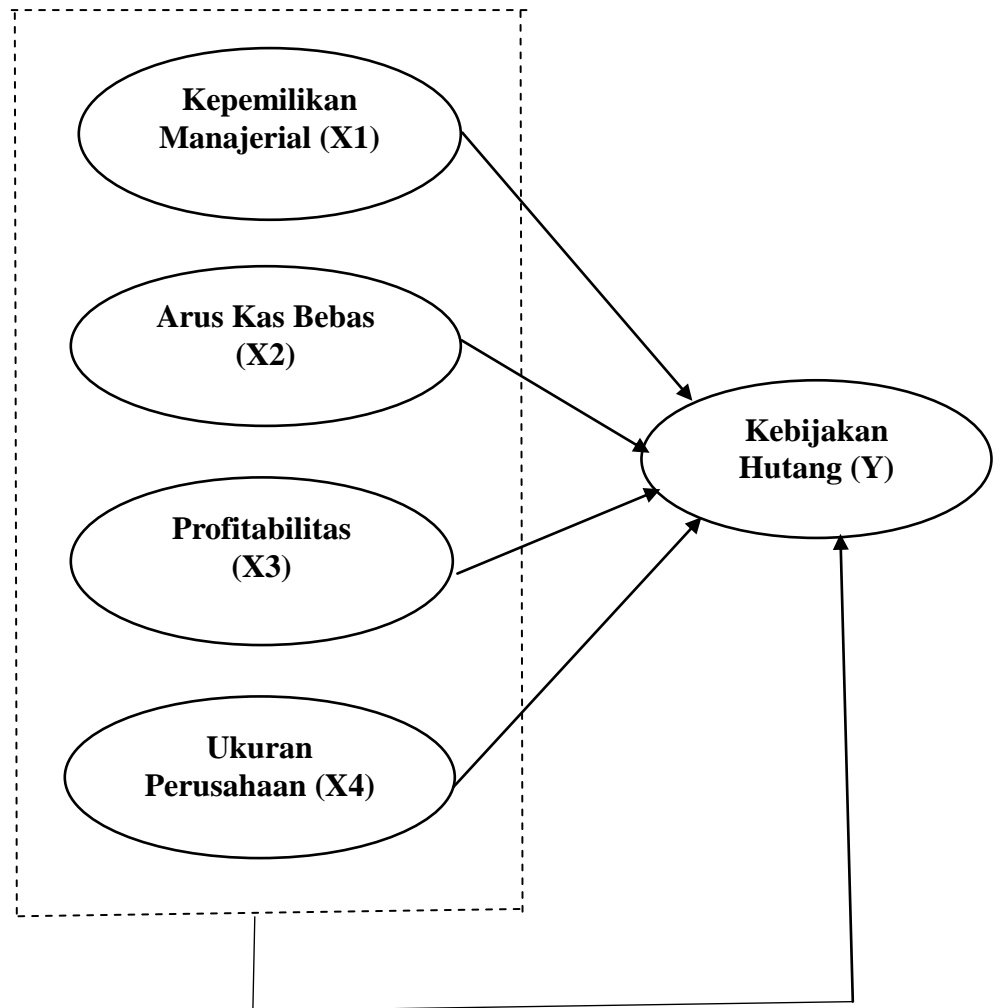
						property, real estate, & building construction
6	Ni Made Dhyana Intan Prathiwi dan I Putu Yadnya (2017)	Pengaruh free cash flow, struktur aset, resiko bisnis, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang	<p><b>Variabel Independen:</b> Kebijakan Hutang</p> <p><b>Variabel Dependen:</b> Free cash flow, struktur aset, resiko bisnis, dan profitabilitas</p>	Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 - 2013. sampel yang di ambil sebanyak 23 perusahaan dengan teknik purposive sampling dan melalui observasi non-participant.	Teknik analisis data variabel yang digunakan adalah dengan metode regresi linear berganda.	Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan ditemukan bahwa free cash flow, risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sementara struktur aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.
7	Amalia Nur Chasanah SE MM dan Sabtarini Kusumaningsih SE. MM (2015)	Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap	<p><b>Variabel Independen:</b> Kebijakan Hutang</p> <p><b>Variabel Dependen:</b> Profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan</p>	Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). menggunakan teknik	Alat uji hipotesis dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.	Hasil analisis diperoleh bahwa variabel profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan

		kebijakan hutang.		purposive sampling Sampel yang diperoleh adalah 16 perusahaan		terhadap kebijakan hutang, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan.
8	Siti Fatimatul Zuhria dan Budi Riharjo (2016)	Pengaruh profitabilitas, free cash flow, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang	<b>Variabel Independen:</b> Kebijakan Hutang  <b>Variabel Dependen:</b> Profitabilitas, free cash flow, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan	Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, sedangkan teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yang diperoleh dari annual report.	Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.	Hasil analisis diperoleh bahwa variabel Profitabilitas, free cash flow, pertumbuhan penjualan, mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kebijakan hutang, sedangkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan hutang
9	Ryan Condro Saputro dan Willy Sri Yuliandhari (2015)	Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dan	<b>Variabel Independen:</b> Kebijakan Hutang  <b>Variabel Dependen:</b>	Populasi penelitian adalah perusahaan pertambangan subsektor batubara	Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode	Hasil penelitian ini yaitu struktur aktiva, profitabilitas dan

		kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang	Struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen	yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. menggunakan metode purposive sampling, sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan pertahun, dan total sampel selama periode penelitian sebanyak 30 sampel.	analisis data regresi data panel menggunakan eviews 8.1.	kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang.
10	Dinar Damayanti dan Titin Hartini (20)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang	<b>Variabel Independen:</b> Kebijakan Hutang <b>Variabel Dependen:</b> Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan	Populasi penelitian adalah perusahaan consumer goods di BEI periode 2008-2012. Sampel penelitian ini sebanyak 29 emiten.	Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dan analisis data regresi berganda dengan program SPSS. Pengujian hipotesis menggunakan uji t dan uji F (simultan).	Hasil menunjukkan variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif sedangkan variabel pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

#### 2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, arus kas bebas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang, maka dibuat kerangka konseptual sebagai berikut:



## 2.5 Hipotesis

Bersasarkan teori pemikiran teoritis yang telah dijelaskan maka hipotesis dalam penelitian ini :

- H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
- H2 : Arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
- H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
- H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang
- H5 : Kepemilikan manajerial, arus kas bebas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.