

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Dasar

2.1.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial ialah manajer yang memiliki jumlah saham dari total modal saham di perusahaan (Sartono, 2010:487). Agar konflik keagenan berkurang dibutuhkan pengawasan yang positif dan pengawasan internal dari kepemilikan manajerial. Penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya keagenan mendapatkan efek bervariasi. (Yuni & A, 2014) serta (Bameri & Jabari, 2014) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya keagenan, sedangkan penelitian oleh (Ali & Alabdullah, 2013) serta (Wijayanti, 2015) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya keagenan.

Dalam hal ini manajer diberikan posisi yang sama investor sehingga manajer diperlakukan seperti pemilik saham. Manajer sudah tidak lagi dianggap pihak luar yang harus digaji untuk memenuhi kepentingan perusahaan. Untuk memaksimalkan kinerja manajer maka perusahaan melibatkan manajer pada *stakeholder*.

Pihak internal perusahaan dapat ikut serta mengambil kesepakatan dalam *stakeholder*. Proporsi saham yang dimiliki manajer berpengaruh pada suara manajer dalam ikut mengambil keputusan dalam kepemilikan saham. Menurut (Riduwan & Sari, 2013), kepemilikan manajerial diukur dengan rumus:

$$\text{MAN} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \quad \text{Rumus 2.1 MAN}$$

Kepemilikan manajerial merupakan imbalan kepada karyawan dari perusahaan. Untuk memotivasi manajer untuk memaksimalkan kinerjanya sesuai dengan keinginan para principal maka perusahaan memberikan kepemilikan pemegang saham untuk manajer. Persamaan kepentingan antara manajer dengan investor dapat diidentifikasi dengan presentase saham yang dimiliki dalam perusahaan.

Dalam beberapa perusahaan ada timbul dugaan bahwa jika kepemilikan manajerial bertambah nilai perusahaan ikut bertambah. Jika saham yang dimiliki manajerial sedikit maka manajer akan berperilaku *opportunistic*. Jika seorang manajer merangkap sebagai pemilik saham maka manajer harus bisa membedakan tugasnya sebagai manajer dan pemegang saham..

2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah perusahaan akan memberikan keuntungan periode untuk orang yang memiliki saham. Investasi akan disimpan lagi untuk mengembangkan perusahaan (Brigham, E.F. & Houston, 2010:32). Keuntungan yang diperoleh diharapkan sebagian besar pemilik perusahaan untuk dibagikan sebagai dividen. Agar kebijakan dividen dan kepentingan pemilik (Zahidda & Sugiyono, 2017). Keputusan yang diputuskan RUPS menjadi patokan kebijakan dividen yang menentukan besarnya dividen yang akan dibagi (Kawshala & Panditharathna, 2017). Selain *stakeholder*, pihak lain juga memerlukan kebijakan

dividen. (Khan, Ali, Batool, & Ali, 2017). (Brigham, E.F. & Houston, 2010) dalam (Samrotun, 2015) menyatakan bahwa terdapat tiga teori kebijakan dividen yaitu *dividend irrelevance theory*, *bird in the hand theory*, dan *tax preference theory*.

Biasanya direksi yang akan memutuskan apakah profit yang didapatkan perusahaan pada akhir dekade sebaiknya diberikan untuk investor atau keuntungan itu ditahan untuk menambah ekuitas perusahaan. Kebijakan dividen memiliki hubungan erat dengan keputusan pendanaan perusahaan dan fungsi manajemen keuangan yang dimiliki kebijakan dividen juga berhubungan erat dengan struktur modal perusahaan. Bila perusahaan menerima laba maka ada beberapa pilihan yang bisa dilakukan :

1. Dividen
2. Laba ditahan
3. Laba setengahnya untuk dividend an setengahnya untuk laba ditahan

Jika keuntungan diberikan sebagai dividen, akan beresiko pada asal dana dari dalam perusahaan akan menyusut dan laba ditahan menyusut. Dan jika perusahaan memutuskan tak membagikan deviden, memungkinkan dana dari dalam perusahaan menjadi meningkat.

Untuk modal perkembangan perusahaan diperlukan sumber daya berupa laba ditahan. Semakin kuat struktur modal dan posisi keuangann suatu perusahaan maka semakin besar laba dividen tidak dibagikan. Misi utama perusahaan seperti meningkatkan harga perusahaan dan mensejahterakan pemilik perusahaan harus diperhatikan dalam kebijakan dividen. Selain kepentingan para investor, kepentingan eksternal perusahaan juga harus diperhatikan.

Jenis – Jenis Dividen

a. Dividen Kas

Pembagian dividen dengan tunai. Pembayaran ini lebih disukai dan sering dipakai oleh para investor.

b. Dividen Aktiva selain Kas

Pembagian dividen dengan barang. Dividen properti ini membagi barang rata kepada para investor dan tidak mengganggu jalannya bisnis perusahaan. Pemilik saham akan menerima dengan nilai sebesar harga pasar dari aktiva yang dibagikan tersebut.

c. Dividen Utang

Melakukan perjanjian berupa surat promes yang tertulis dengan investor untuk membayar jumlah dividen kas tertentu pada kemudian hari. Perjanjian terjadi jika laba perusahaan tidak cukup untuk membayar dividen kas kepada investor.

d. Dividen Likuidasi

Timbul jika usahanya likuidasi dan direksi membalikan aktiva bersih yang masih tersisa kepada investor secara tunai.

e. Dividen Saham

Dibayar hanya dengan alasan sesuai dengan persentase kepemilikan saham.

Saham yang beredar meningkat tidak berpengaruh pada kapitalisasi pasar karena nilai saham akan menurun jika ada saham baru. Hal ini terjadi untuk membuat modal perusahaan tetap bertahan. Perbandingan antara dividen dengan laba bersih setelah pajak menghasilkan kebijakan dividen perusahaan. Manajemen

membuat keputusan dari *Earnings After Tax* yang nantinya diberikan sebagai dividen. Rumus yang dapat digunakan untuk menentukan

Kebijakan Dividen yaitu (Brigham, E.F. & Houston, 2010):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}} \quad \text{Rumus 2. 2 DPR}$$

Tipe – Tipe Kebijakan Dividen

1. Kebijakan Dividen Stabil

Pada setiap periode dividen dengan nominal sama diberikan kepada investor. Nilai dividen akan stabil tidak akan berubah walaupun perusahaan mengalami kerugian sekalipun. Kebijakan ini dilakukan untuk memberitahukan terjadinya kestabilan baik kinerja perusahaan maupun pembayaran dividen.

2. Kebijakan Dividen Rasio Tetap

Rasio yang tetap pada setiap periodenya dijadikan patokan jumlah dividen yang akan dibayar. Jumlah dividen yang diberikan ke investor tidak akan sama tiap tahun biasa jumlah dividen akan disesuaikan dengan laba yang dihasilkan perusahaan tersebut.

3. Kebijakan Dividen Fleksibel

Kondisi keuangan perusahaan dijadikan pantokan untuk besar kecilnya jumlah dividen yang akan diberikan kepada investor karena kondisi perusahaan selalu mengalami perubahan tiap tahun. Dan jika kondisi *financial* perusahaan sedang terpuruk perusahaan biasanya perusahaan akan membuat kebijakan untuk tidak membayar dividen.

4. Kebijakan Dividen Residual

Investor akan menerima dividen jika perusahaan memiliki sisa laba setelah melakukan investasi. Dan investor tidak akan menerima dividen bila tidak ada sisa laba setelah investasi. Investor yang investasi pada perusahaan yang menggunakan kebijakan tersebut merupakan pemilik saham yang melakukan investasi dalam kurung waktu yang lama dan mereka tak berharap pembagian dividen dikarenakan mereka sangat mementingkan perusahaan berkembang.

5. Kebijakan Dividen Rendah + Ekstra

Investor akan menerima rutin dividen setiap periode dengan nominal rendah walaupun perusahaan dalam keadaan stabil. Dan investor akan mendapatkan penambah dividen disaat laba perusahaan sedang tinggi. Pasar saham akan memberikan respon yang baik mengenai penambahan dividen ini sehingga saham perusahaan tersebut akan meningkat.

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan perusahaan meraih keuntungan bersih dalam menjalankan operasionalnya. Cerminan masa depan perusahaan dapat terlihat melalui profitabilitas, sehingga investor diberikan gambaran mengenai perusahaan kedepannya. Hal ini menolong pemegang saham dalam memutuskan akan berinvestasi atau tidak pada perusahaan tersebut. Biasanya perusahaan yang menghasilkan profit yang banyak akan mengundang banyak peminat bisnis untuk investasi. Sebaliknya jika keuntungan perusahaan menurun atau perusahaan rugi maka investor akan menarik investasinya. Tentunya hal ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas.

Struktur modal biasanya ditentukan melalui profitabilitas sehingga biasanya investor menjadikan profitabilitas sebagai patokan. Biasanya dengan profitabilitas investor dapat melihat gambaran darimana sumber dana perusahaan untuk menanam saham. Jika profit perusahaan tinggi maka hutangnya akan rendah dikarenakan adanya laba ditahan yang tinggi dijadikan pembiayaan dana dan menanamkan saham. Untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, dapat dilakukan dengan menggunakan rasio profitabilitas, rasio *return on investment* yang dipakai.

Fungsi Profitabilitas

Investor dan kreditur memerlukan rasio profitabilitas untuk mengetahui dividen yang akan diperoleh oleh investor dan mengetahui cara perusahaan mengembalikan pinjaman terhadap laba diperoleh kepada kreditur berdasarkan penggunaan asset dan lainnya sehingga menunjukkan efisiensi perusahaan.

Laporan keuangan dapat menunjukkan bagaimana manajemen secara efektif dan efisien dalam menghasilkan laba dari hasil dari melakukan investasi. Nilai rasio yang meningkat menunjukkan laba dan efisiensi tinggi maka berdampak positif bagi perusahaan. Rasio profitabilitas memberikan informasi yang lengkap dari laporan keuangan baik itu hasil akhir maupun keputusan manajemen mengenai operasional perusahaan

Jenis – Jenis Profitabilitas

Beberapa jenis rasio profitabilitas yang sering dipakai dalam akuntansi antara lain:

1. Margin Laba Kotor

Gross profit margin untuk mengukur HPP. Semakin besar *gross profit margin* semakin efisien kegiatan operasional perusahaan maka HPP lebih rendah daripada penjualan yang digunakan untuk audit operasional. Rumus perhitungan laba kotor sebagai berikut.

$$\text{Gross Profit Margin} = \left(\frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Pendapatan}} \right) \times 100\% \quad \text{Rumus 2. 3 GPM}$$

2. Margin Laba Bersih

Menilai laba bersih yang diterima dan dikurangkan pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* maka operasi perusahaan baik *Net profit margin* dihitung dengan rumus berikut ini.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \quad \text{Rumus 2. 4 NPM}$$

3. Rasio Pengembalian Aset

Menilai profit yang didapatkan perusahaan terkait sumber daya atau total asset.

Rumus Rasio Pengembalian Aset sebagai berikut.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad \text{Rumus 2. 5 ROA}$$

4. Rasio Pengembalian Ekuitas

Menilai cara perusahaan mendapatkan profit dari investasi penanam saham di perusahaan. ROE berasal dari pendaptan perusahaan atas modal yang telah ditanamkan oleh pemilik perusahaan. Juga memaparkan kesuksesan perusahaan dengan adanya keuntungan bagi penanam saham. Rumus Return On Equity sebagai berikut.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \quad \text{Rumus 2. 6 ROE}$$

5. Rasio Pengembalian Penjualan

Memperlihatkan profit perusahaan setelah membayar beban perusahaan sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini memperlihatkan keuntungan yang diperoleh dari penjualan yang juga disebut *margin operasional*. Berikut ini rumus untuk menghitung *return on sales* (ROS).

$$\text{ROS} = \left(\frac{\text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Penjualan}} \right) \times 100\% \quad \text{Rumus 2. 7 ROE}$$

6. Pengembalian Modal yang digunakan (Return on Capital Employed)

Menghitung profit perusahaan dalam persentase. Ekuitas suatu perusahaan ditambah kewajiban tidak lancar dikurangkan kewajiban lancar dijadikan modal perusahaan. ROCE mencerminkan efisiensi dan profitabilitas modal atau investasi perusahaan. Laba sebelum pengurangan pajak dan bunga dikenal dengan istilah "EBIT" yaitu Earning Before Interest and Tax. Berikut ini 2 rumus ROCE yang sering digunakan.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Modal Kerja}} \quad \text{Rumus 2. 8 ROCE}$$

Atau

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga}}{(\text{Total Aset} - \text{Kewajiban})} \quad \text{Rumus 2. 9 ROCE}$$

7. Return on Investment (ROI)

Berguna untuk mengukur keuntungan dari total aktiva perusahaan. Perusahaan dinyatakan baik bila rasio profitabilitasnya meningkat. Rumus *Return on Investment* berikut ini.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Atas Investasi} - \text{Investas Awal}}{\text{Investasi}} \times 100\% \quad \text{Rumus 2. 10 ROI}$$

8. Earning Per Share (EPS)

Laba yang dihasilkan perlembar saham dalam perusahaan. Pihak internal perusahaan, penanam modal dan calon penanam saham menjadikan *earning per share* sebagai patokan kesuksesan perusahaan. Rumus *earning per share* sebagai berikut.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa Yang Beredar}} \quad \text{Rumus 2. 11 EPS}$$

2.1.4 Kebijakan Utang

Menurut (Kieso, 2013) kebijakan hutang adalah kewajiban saat ini yang muncul karena adanya kejadian di masa lalu, yang menyebabkan adanya transfer asset yang dimiliki oleh perusahaan kepada pihak lain sebagai penyebab dari jual beli atau peristiwa di masa lampau. Sedangkan menurut (Puspitasari & Manik, 2016) kebijakan hutang merupakan kebijakan yang menyangkut sumber pembiayaan operasional perusahaan dari pendaan luar perusahaan. Untuk menghindari risiko bangkrut maka manajemen keuangan perusahaan harus memikirkan strategi agar hutang perusahaan tidak bertambah banyak. Kebijakan iabilitas ditetapkan manajer perusahaan atas laba yang didapatkan dalam bentuk pinjaman yang digunakan untuk pengeluaran kegiatan perusahaan dan manajeamn perusahaan juga harus

mengelola hutang tersebut agar hutang perusahaan tidak semakin besar sehingga meminimalisir risiko kebangkrutan.

Struktur hutang dan kebijakan hutang saling berhubungan dan tidak bisa lepas. Dalam perusahaan komposisi jangka waktu hutang yang dipergunakan dijelaskan dalam struktur hutang. Menurut jangka waktunya utang dibedakan menjadi dua, yaitu :

a. Utang Jangka Pendek

Utang jangka pendek adalah hutang ini biasanya perusahaan menggunakan aktiva lancar perusahaan atau perusahaan dapat melakukan utang jangka pendek baru untuk melunasi hutangnya dalam setahun operasional normal perusahaan. Siklus operasi ialah dibutuhkan waktu untuk akuisisi jasa atau barang yang dipakai dalam manufaktur dan saldo akhir didapatkan dari transaksi jual beli selanjutnya. Utang jangka pendek meliputi :

- 1) Utang dagang, terjadi disaat perusahaan membeli barangdagang.
- 2) Utang wesel, perusahaan melakukan secara tidak lisan untuk melunasi membayar utangnya pada saat jatuh tempo.
- 3) Biaya yang masih harus dibayar , pinjaman disebabkan perusahaan belum membayar atas jasa dan fasilitas yang telah dinikmati dan yang telah digunakan.
- 4) Utang jangka panjang yang segera jatuh tempo, utang jangka panjang yang sudah jatuh tempo sehingga berubah menjadi utang jangka pendek untuk segera dilunasin.

5) Pendapatan diterima di muka, adalah menerima uang atas barang yang belum realisasi.

b. Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah hutang yang pembayarannya bisa lebih dari setahun. Utang jangka panjang terdiri dari :

- 1) Utang hipotek (mortgage payable), pemberi hutang akan mendapatkan hak hipotek terhadap barang tidak bergerak, hal dilakukan untuk mengantisipasi bila pihak peminjam tidak dapat membayar utang maka barang tersebut dapat dijualkan untuk menutupi utang tersebut.
- 2) Utang obligasi (bond payable), adalah surat yang menyatakan utang jangka panjang dengan bunga yang harus dibayar saat jatuh tempo.

Dalam perusahaan manajer dituntut untuk bisa mengelola dana dengan benar hal ini dikarenakan jika suatu perusahaan menggunakan hutang untuk mendukung kegiatan operasionalnya maka perusahaan diwajibkan melunasi pinjaman beserta bunga atas pinjaman tersebut. Keuangan perusahaan akan mengalami kesulitan bahkan perusahaan bisa pailit jika perusahaan tidak membayar hutang dan bunga atas hutang. Keuntungan dari melakukan pinjaman adalah perusahaan hemat pajak dari laba perusahaan. Kebijakan utang sering dilambangkan *dengan debt to total asset ratio* (DAR) adalah rasio yang dipakai untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan.

Tanggung perusahaan akan membesar apabila perusahaan secara terus menerus melakukan hutang.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}}$$

Rumus 2. 12 DAR

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang akan dijadikan referensi oleh peneliti didalam penelitian yaitu:

1. Peneliti (Suryani & Khafid, 2016) melakukan penelitian Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dengan hasil Variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Free cash flow, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Secara simultan menunjukkan bahwa seluruh variable independen berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2. Peneliti (Trisnawati, 2016) melakukan penelitian Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dengan hasil Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang. Sementara variabel kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
3. Peneliti (Andriati & Simbolon, 2016) melakukan penelitian Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan dengan hasil Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Pertumbuhan perusahaan

berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Free Cash Flow berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

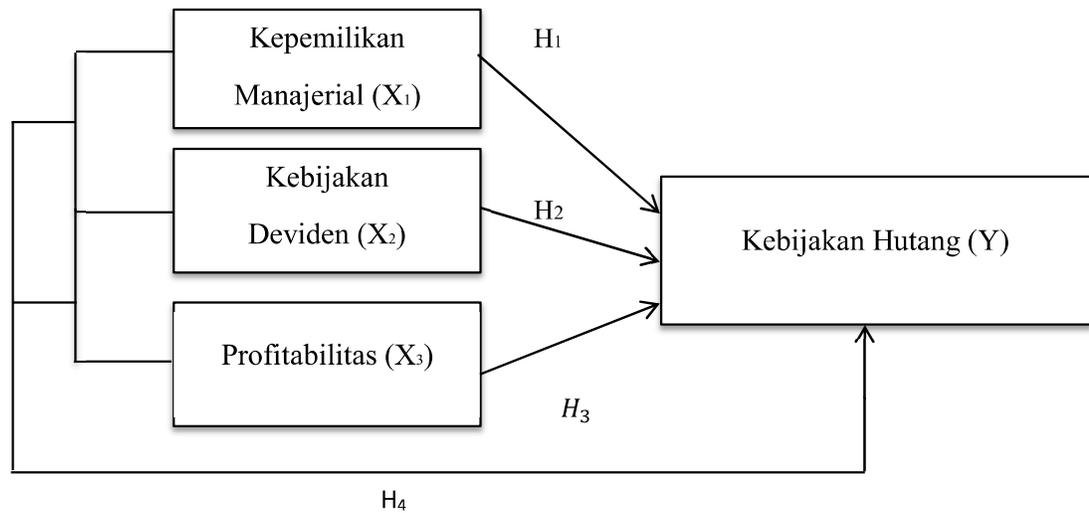
4. Peneliti (Rizki, 2019) melakukan penelitian Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015 dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Kemudian, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, dan return on assets (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil secara simultan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
5. Peneliti (Nurwani & Christiana, 2018) melakukan penelitian Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur dengan hasil kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, dan secara simultan Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

6. Peneliti (Bahri, 2017) melakukan penelitian Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Bebas (Free Cash Flow) Terhadap Kebijakan Hutang dengan hasil Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
7. Peneliti (Oetari, Gustini, & Tripermata, 2017) melakukan penelitian Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Terdaftardi BEI dengan hasil Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional secara simultan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
8. Peneliti (Estuti, Fauziyanti, & Hendrayanti, 2019) melakukan penelitian Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2013 – 2017) dengan hasil Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. secara simultan menunjukkan hasil bahwa secara bersama-sama yang menyatakan

bahwa likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara serentak dan signifikan mempengaruhi kebijakan hutang.

9. Peneliti (Nurfathirani & Rahayu, 2020) melakukan penelitian Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang dengan hasil Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan Kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan struktur aset secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
10. Peneliti (Rezki & Anam, 2020) melakukan penelitian Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Utang dengan hasil Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Utang, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang, dan Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang. Sedangkan, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan dan Free Cash Flow bersama-sama berpengaruh terhadap Kebijakan Utang.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Menurut (Sanusi, 2017: 44), hipotesis merupakan sesuatu yang benar akan tetapi informasinya dianggap tidak pasti. Hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

H₁: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2015-2019.

H₂: Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2015-2019.

H₃: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2015-2019.

H₄: Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2015-2019.