

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Meneliti tentang pengaruh profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang membutuhkan beberapa kajian teori :

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory mulai berkembang betawal dari adanya penelitian oleh Jensen dan Meckling (1976) yang mengacu pada penemuan tujuan utama dari manajemen keuangan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Pemegang saham sebagai pemilik perusahaan disebut *principal*. Maksimalisasi kekayaan *principal* akan diserahkan kepada pihak-pihak yang dianggap profesional untuk mengelola perusahaan. Pihak professional tersebut dalam prusahaan disebut sebagai manajemen, yang dalam teori keagenan disebut sebagai *agent*.

Untuk dapat mencapai tujuan yang diinginkan oleh *principal*, maka *agent* akan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya dengan biaya yang kecil. Karena manajemen tidak menyukai adanya resiko (*riskaverse*). Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency conflict* akan terjadi jika proporsi kepemilikan manajemen atas saham perusahaan kurang dari 100%. Kondisi ini akan menimbulkan kecenderungan manajemen untuk bertindak mementingkan kepentingan sendiri dan tidak berdasarkan maksimalisasi kemakmuran *principal* lagi.

Konflik kepentingan, dapat mendasari orang bertindak untuk memenuhi kepentingannya terlebih dahulu sebelum memenuhi kebutuhan yang lain. Hal ini juga berlaku dalam manajemen perusahaan, dalam *agency theory* menurut Weston dan Copeland (1992:20) sangat sulit untuk mempercayai bahwa manajemen (*agent*) akan selalu bertindak berdasarkan kepentingan pemegang saham (*principal*), sehingga diperlukan monitoring dari pemegang saham.

Menurut Jensen (1986), *agency conflict* timbul karena orang cenderung untuk mementingkan dirinya sendiri dan konflik akan timbul ketika beberapa kepentingan yang berbeda bertemu dalam aktivitas bersama. Konflik menciptakan masalah (*agency cost*) sehingga masing-masing pihak akan berusaha untuk mengurangi besarnya *agency cost* yang terjadi.

Penyebab lain dari *agency conflict* menurut Fama (1980) adalah sebagian *substantive* dari kekayaan manajemen didalam *specific human capital* perusahaan, yang membuat manajemen *non diversifiable* dan manajer akan terancam reputasinya apabila kemampuan menghasilkan *earning* yang negatif dan atau bahkan menuju arah kebangkrutan perusahaan.

Pengertian *agency cost* menurut Jensen dan Meckling (1976) merupakan tindakan-tindakan yang menjadi cost bagi *principal* untuk melakukan monitoring dan pengawasan positif termasuk biaya perilaku

pada *agent*, pengeluaran atas adanya perikatan dengan *agent*, dan sisa kerugian residual dari adanya perikatan tersebut.

Untuk mengurangi adanya *agency conflict* yang mendorong timbulnya *agency cost* maka salah satu alternatif yang dapat diambil perusahaan adalah dengan meningkatkan pendanaan perusahaan dengan hutang. Berdasarkan teori positif, manajemen, investor, kreditor dan individual lain bersikap rasional dan berusaha untuk memaksimalkan kepuasan. Manajemen memiliki kebebasan untuk memiliki metode akuntansi yang memaksimalkan kepuasan mereka atau mengubah kebijakan produksi, investasi dan pendanaan perusahaan untuk memaksimalkan kepuasan mereka. Menurut Anis Chairiri dan Imam Ghozali (2003) berdasarkan asumsi tersebut diatas, maka teori positif menguji dua hipotesis yang menunjukkan adanya tiga hubungan keagenan antara manajemen dan pemilik, antara manajemen dan kreditor, dan antara manajemen dan pemerintah:

a. Bonus plan hypothesis

Manajemen berusaha dengan rencana bonus tertentu cenderung lebih menyukai metode yang meningkatkan laba periode berjalan. Pilihan tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai sekarang dari bonus yang akan diterima jika dewan direksi tidak menyesuaikan dengan metode yang dipilih.

b. *Debt/Equity hypothesis*

Semakin tinggi resiko hutang atau ekuitas perusahaan, maka makin besar pula kemungkinan bagi manajemen untuk memilih metode akuntansi yang dapat menaikkan laba. Makin tinggi resiko hutang dan ekuitas, maka perusahaan semakin didekatkan kepada batas-batas peraturan perkreditan. Semakin tinggi batas kredit, makin besar kemungkinan penyimpangan perjanjian kredit dan pengeluaran biaya. Manajemen akan memilih metode akuntansi yang dapat menaikkan laba sehingga dapat menurunkan batasan kredit dan mengurangi biaya kesalahan teknis.

c. *Political cost hypothesis*

Perusahaan yang lebih besar cenderung untuk menggunakan metode akuntansi yang dapat mengurangi laba periodik dibandingkan dengan perusahaan skala kecil. Ukuran perusahaan merupakan proksi dari aspek politik. Hal yang mendasari asumsi ini adalah bahwa nilai informasi itu dinilai sangat mahal bagi individu untuk melaksanakan kontrak dengan pihak lain dalam proses politik untuk menegakkan aturan hukum dan regulasi dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan. Individu yang bersifat rasional cenderung untuk memilih tidak mengetahui informasi yang lengkap. Proses politik tidak jauh berbeda dengan proses pasar. Berdasarkan biaya informasi dan biaya monitoring, manajemen memiliki insentif untuk memilih laba akuntansi tertentu dalam proses politik tersebut.

2.2 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang juga merupakan salah satu kebijakan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan.

Myers dan Majluf (1984) dalam Faisal (2004) menjelaskan bahwa keterkaitan antara kebijakan hutang dengan profitabilitas perusahaan yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan akan menurunkan hutangnya. Perusahaan lebih memilih membiayai perusahaan mereka dengan menggunakan sumber dana yang diperoleh dari internal perusahaan.

Kebijakan hutang memiliki pengaruh pendisiplinan perilaku manajer. Hutang akan mengurangi *agency conflict* dan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan hutang meningkatkan *leverage* sehingga meningkatkan kemungkinan kesulitan-kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Kekhawatiran akan kebangkrutan mendorong manajer agar efisien, sehingga memperbaiki biaya agensi. Hutang memaksa perusahaan membayar pokok hutang dan bunga sehingga mengurangi profitabilitas dan menurunkan insentif manajer untuk berperilaku memuaskan diri sendiri. Penggunaan hutang akan mengurangi konflik antara *shareholders* dan *agent* (Jensen dan Meckling 1976 dalam Ismiyanti dan Hanafi 2003). Variabel ini diukur dengan didasarkan pada nilai *Debt ratio* yaitu rasio total hutang terhadap total asset (Jensen et al. 1992 dalam Ismiyanti dan Hanafi 2003) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dengan

menggunakan seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin tinggi level hutang perusahaan, maka kemungkinan resiko keuangan dan kegagalan perusahaan juga akan semakin tinggi. Oleh karena itu, semakin rendah tingkat level hutang perusahaan akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Peningkatan level hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Tingkat level hutang yang rendah diharapkan dapat mengurangi resiko keuangan dan tingkat kebangkrutan perusahaan.

Konflik kebijakan hutang antara manajer dan kreditor muncul ketika manajer mengambil proyek-proyek yang mempunyai resiko lebih besar dari yang diperkirakan oleh kreditor. Dalam hal ini kreditor tidak mau dirugikan apabila dana yang diinvestasikan pada proyek yang beresiko tinggi, karena akan meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan sebagai akibat menurunnya nilai pasar hutang atau obligasi yang belum jatuh tempo. Sebaliknya jika proyek beresiko tinggi tersebut memberikan hasil yang bagus kompensasi yang diterima kreditor (berupa bunga) tidak ikut naik. *Transfer of wealth* dari *boundholder* ke *shareholder* yang akan dihindari oleh *boundholder* (Fidyati 2003).

2.2.1 Teori Kebijakan Hutang

1. *Agency Theory* (teori keagenan)

Agency Theory menjelaskan bahwa sebagai agen dari pemegang saham, manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan

pemegang saham sehingga terjadi konflik antara manajer perusahaan dengan pemegang saham.

Hal ini terjadi karena manajer perusahaan lebih mengutamakan kepentingan pribadi. Pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer karena akan menambah biaya bagi perusahaan dan mengurangi *agency conflict* tersebut, diperlukan mekanisme pengawasan yang dapat dilakukan dengan cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen. Dengan melakukan pengawasan tersebut maka diperlukan biaya keagenan atau sering disebut dengan *agency cost*.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Faisal (2004) mengelompokkan biaya keagenan ke dalam tiga jenis, yaitu:

a. *Monitoring Costs*

Monitoring Costs merupakan biaya untuk memonitor perilaku manajer perusahaan.

b. *Bounding Costs*

Bounding Costs merupakan biaya untuk membentuk mekanisme untuk menjamin bahwa manajer perusahaan akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

c. *Residual Loss*

Residual Loss merupakan biaya untuk mendorong manajer perusahaan agar tidak bertindak sesuai dengan kemampuannya untuk kepentingan pemegang saham.

2. *Signaling Theory*

Signaling Theory merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Brigham dan Houston (2001) dalam Phitaloka (2009) menjelaskan bahwa perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham yang mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal.

Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan lebih cenderung untuk menjual sahamnya dan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun. Karena hal tersebut berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

3. *Static Trade Off Theory*

Teori ini berasumsi bahwa struktur modal suatu perusahaan ditentukan dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak ketika hutang meningkat di satu sisi dan meningkatnya *agency cost* ketika hutang meningkat pada sisi yang lain. Ketika manfaat pengurangan pajak masih lebih tinggi dibandingkan dengan perkiraan *agency cost* maka perusahaan masih bisa meningkatkan hutangnya dan peningkatan hutang harus dihentikan ketika pengurangan pajak atas tambahan hutang tersebut sudah lebih rendah dibandingkan dengan peningkatan *agency cost*.

4. *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961 (Pithaloka, 2009). *Pecking Order Theory* mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal perusahaan (*internal financing*) yang bersumber dari aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi daripada yang berasal dari eksternal perusahaan (*eksternal financing*).

Pengguna dana internal lebih didahulukan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Penggunaan sumber pendanaan eksternal oleh perusahaan dilakukan apabila pendanaan sumber internal tidak mencukupi. Dalam *Pecking Order Theory* manajer konsisten dengan tujuan utama perusahaan yaitu memakmurkan kekayaan pemegang saham.

2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa yang akan datang dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Tingkat profitabilitas akan menggambarkan posisi laba perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan laba, hal ini merupakan daya tarik bagi investor dalam melakukan jual beli saham, oleh karena itu manajemen harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor, Soesetio, (2008).

Pada tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasional sebagai mekanisme pentransfer kekayaan antara kreditur kepada principal. Sebaliknya pada tingkat profitabilitas tinggi perusahaan mengurangi penggunaan hutang. Hal ini disebabkan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan menggunakan hutang rendah atau dengan kata lain jika perusahaan *profitable* maka perusahaan tersebut cenderung mengurangi rasio hutang mereka. Indahningrum dan Handayani, (2009).

Profitabilitas merefleksikan *earnings* untuk pendanaan investasi, Myers (1984) dalam Indahningrum dan Handayani, (2009) menyarankan manajer untuk menggunakan *pecking order* untuk keputusan pendanaan. *Pecking order*

merupakan urutan penggunaan dana untuk investasi yaitu laba ditahan sebagai pilihan pertama, kemudian diikuti oleh hutang dan ekuitas.

2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan, ukuran perusahaan merupakan proksi bagi informasi asimetri antara perusahaan dan pasar memunculkan sinyal bahwa semakin *costs of asymmetries information* sehingga lebih sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari eksternal (Rajan dan Zingales, 1995) dalam Sugiarto (2009).

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dilakukan oleh perusahaan, apabila perusahaan dihadapkan pada kebutuhan dana yang semakin meningkat akibat pertumbuhan penjualan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru. Salah satu alasan perusahaan melakukan pinjaman karena dilihat dari total aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi. Salah satu persyaratan mengajukan pinjaman adalah adanya aktiva tetap berwujud yang dapat dijaminkan sehingga semakin besar nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki ada kecenderungan semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh (Soesetio, 2008).

Dua peran ukuran perusahaan yang pertama, memiliki dampak yang berbeda pada keputusan pendanaan perusahaan. Semakin tinggi resiko produk berkaitan dengan semakin tinggi risiko pasar dan rasio hutang yang makin rendah. Hal ini berhubungan dengan *static trade off* yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih berisiko akan berhutang lebih sedikit. Semakin besar perusahaan semakin baik aksesnya ke pasar modal, namun juga memiliki biaya meminjam yang lebih rendah. Perusahaan besar yang telah terdiversifikasi, lebih mudah untuk memasuki pasar modal, menerima penilaian kredit yang lebih tinggi dari bank komersial untuk hutang-hutang yang diterbitkan dan membayar tingkat bunga yang lebih rendah dari hutangnya.

2.5 Definisi hutang

Hampir semua perusahaan, baik kecil maupun besar pada umumnya mempunyai hutang. Hutang adalah kewajiban perusahaan yang timbul dan transaksi pada waktu lalu dan harus dibayar dengan kas, barang atau jasa di waktu yang akan datang (Jusuf, 2001).

Menurut FASB dalam SFAC no.6 yang di alih bahasakan oleh Imam Gozali dan Anis Cariri (2003:157) hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi masa mendatang yang mungkin timbul karena kewajiban sekarang atau entitas untuk menyerahkan aktiva tau memberikan jasa kepada entitas lain dimasa mendatang sebagai akibat transaksi masa lalu. Sedangkan hutang menurut Soemarsono (1999) adalah pengorbanan yang harus dilakukan perusahaan di masayakangan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Pengorbanan

ekonomi dapat berbentuk uang, aktiva, jasa-jasa atau dilakukannya pekerjaan tertentu. Tindakan atau transaksi itu dapat berupa uang, barang atau jasa. Kewajiban (hutang) mengakibatkan adanya ikatan yang memberikan hak kepada kreditur untuk mengklaim aktiva perusahaan.

Kewajiban dapat diklasifikasikan menjadi dua golongan yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Hutang jangka pendek adalah kewajiban-kewajiban yang penyelesaiannya harus dilakukan dengan penggunaan aktiva lancar atau pembentukan aktiva lainnya atau dapat diartikan pula sebagai kewajiban yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Kewajiban / hutang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun diklasifikasikan sebagai hutang jangka panjang.

Kewajiban lancar yang biasanya terdapat dalam perusahaan adalah :hutang dagang, hutang wesel, hutang biaya (hutang gaji, hutang bunga, hutang pajak penghasilan). Kewajiban jangka panjang biasanya terdiri dari :hutang obligasi, hutang bank, dan hutang sewa jangka panjang, pendanaan perusahaan pada dasarnya terdapat dua sumber, yaitu berasal dari pemilik dan kreditur (Mardiyah dan Heru, 2004).

Umumnya kebutuhan dana untuk tujuan jangka pendek didanai oleh sumber-sumber jangka pendek (hutang dagang, wesel bayar jangka pendek atau pinjaman bank jangka pendek). Kebutuhan dana yang bersifat permanen didanai dengan sumber-sumber jangka panjang (obligasi, hutang bank, hutang sewa jangka panjang).

2.6 Kerangka Pemikiran

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik para pemegang saham (Brigham Gapensi, 1996). Namun pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*. Untuk mengurangi *agency cost* yaitu dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, meningkatkan *dividend payout ratio*, meningkatkan pendanaan dengan hutang dan institusional investor sebagai *monitoring agents* (Wahidahwati, 2002).

Profitabilitas menggambarkan pendapatan untuk membiayai investasi. Semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan. Teori ini mendukung bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan dapat digunakan sebagai penutup kewajiban atau pendanaan sehingga akan berdampak pada berkurangnya tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan atau dengan kata lain jika perusahaan *profitable* maka perusahaan tersebut cenderung mengurangi rasio hutang mereka, Indahningrum dan Handayani, (2009). Penelitian yang dilakukan

Indahningrum dan Handayani (2009), dan Soesetio (2008) menyimpulkan hasil profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Ukuran perusahaan digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan dari jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan besar yang telah tersiversifikasi, lebih mudah untuk memasuki pasar modal, menerima penilaian kredit yang lebih tinggi dari bank komersial untuk hutang-hutang yang diterbitkan dan membayar tingkat bunga yang lebih rendah dari hutangnya. Salah satu alasannya perusahaan lebih mudah melakukan pinjaman adalah karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi.

Soesetio (2008) menggunakan salah satu persyaratan mengajukan pinjaman adalah adanya aktiva tetap berwujud yang dapat dijaminan sehingga semakin besar nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki ada kecenderungan semakin besar pinjaman yang diperoleh. Penelitian ini mengenai ukuran perusahaan dilakukan oleh Wahidahwati (2002), Tarjo (2005), Soesetio (2008) dan fidyati (2003) menyimpulkan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

2.7 Penelitian terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian terdahulu

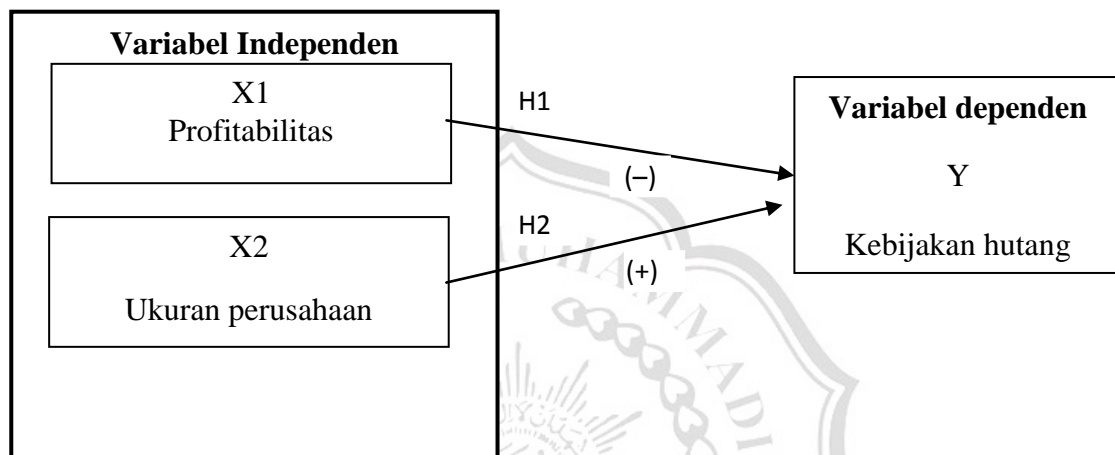
Nama	Judul	Hasil Penelitian	Kelemahan
Rizka Putri Indahningrum (2009)	Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, deviden, pertumbuhan	Kepemilikan manajerial, deviden, pertumbuhan perusahaan, tidak berpengaruh terhadap	Hasil pengolahan data masih ada beberapa data yang tidak

	perusahaan, Free cash flow dan rofitabilitas terhadap kebijakan hutang.	kebijakan hutang.Sedangkan kepemilikan institusional, Free cash flow dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.	terdistribusi normal sehingga menimbulkan beberapa persepsi dalam hal uji prasyarat penelitian yang mensyaratkan penggunaan regresi haruslah data yang terdistribusi normal.
Yeniatite (2010)	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang padaperusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang	Penelitian meneliti perusahaan yang bergerak di bidang non keuangan saja, sehingga kesimpulan belum menggambarkan secara keseluruhan tiap-tiap perusahaan termasuk perusahaan manufaktur
Ruly Wiliandri (2910)	Pengaruh Blockholder Ownership dan Firm Size terhadap kebijakan hutang perusahaan	Ukuran perusahaan (Firm Size) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang	Penelitian hanya mengambil data sampel perusahaan yang masuk kedalam LQ-45 terus menerus selama kurunwaktu 3 tahunja di perusahaan diluar itu tidak biasa menggunakan hasil penelitian tersebut termasuk

			perusahaan manufaktur
--	--	--	-----------------------

Penjelasan kerangka pemikiran diatas dapat digambarkan sebagai berikut :

Tabel 2.2 Kerangka Pemikiran



2.8 Perumusan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dicapai perusahaan. Perusahaan akan dapat melakukan pembagian dividen jika perusahaan memperoleh profit. Semakin besar profitabilitas perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada investor semakin besar. Disamping itu dari sisi manajerial maka manajemen akan memiliki power untuk mengelola dana perusahaan tanpa harus melakukan hutang kepada pihak lain, karena dengan tingkat keuntungan perusahaan yang tinggi

maka, di perusahaan akan tersedia banyak modal atau aliran kas bebas yang dapat digunakan untuk investasi baru.

Variabel ini menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi, profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Myers (1984) menyatakan bahwa manajer mempunyai pecking order didalam menahan laba sebagai pilihan pertama, diikuti pembiayaan dengan hutang kemudian dengan ekuitas. Dengan demikian hubungan yang ada antara profitabilitas dengan kebijakan hutang adalah bersifat negative, dimana jika profitabilitas perusahaan meningkat maka tingkat hutang perusahaan akan menurun dan sebaliknya jika profitabilitas perusahaan menurun maka hutang perusahaan akan meningkat.

Hasil studi Moh'd et all (1998) dan Jensen et all (1992) juga menemukan bahwa profitabilitas perusahaan mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan hutang. Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternative sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

2.8.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) diukur dengan menggunakan *natural logaritma* (total aktiva yang dimiliki perusahaan). *Signalling theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan skala besar akan lebih mampu dalam memenuhi permintaan pasar akhirnya sehingga

menghasilkan laba dalam jumlah yang relative lebih besar apabila dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil. Perolehan laba *emiten* yang cukup besar akan memberikan sinyal yang positif kepada investor, sehingga akan meningkatkan return saham.

Yuliantari dan Sujana (2014) dalam penelitiannya yaitu menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap kebijakan hutang, yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Sehingga perumusan hipotesisnya sebagai berikut :

H₂: Ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

