

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Kebijakan Hutang

Dalam mendanai kegiatan operasionalnya, perusahaan memiliki dua alternatif pendanaan yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal yang dalam hal ini kebijakan hutang termasuk sebagai kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai alat monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan.

Menurut Mamduh (2004) terdapat beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, antara lain:

1. NDT (*Non-Debt Tax Shield*)

Manfaat dari penggunaan hutang adalah bunga hutang yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak perusahaan. Namun untuk mengurangi pajak, perusahaan dapat menggunakan cara lain seperti depresiasi dan

dana pensiun. Dengan demikian, perusahaan dengan NDT tinggi tidak perlu menggunakan hutang yang tinggi.

2. Struktur Aset

Besarnya aset tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman.

3. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Laba ditahannya yang tinggi sudah memadai membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

4. Risiko Bisnis

Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan hutang yang lebih kecil untuk menghindari risiko kebangkrutan.

5. Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan. Di samping itu, perusahaan yang besar lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal.

6. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan menentukan kebijakan penggunaan hutang dalam suatu perusahaan.

Di samping itu, keputusan pendanaan melalui hutang mempunyai batasan sampai seberapa besar dana yang akan dipinjam perusahaan. Biasanya ada standar rasio tertentu untuk menentukan rasio hutang tertentu yang tidak boleh dilampaui. Jika

rasio hutang melewati standar ini, maka biaya akan meningkat dengan cepat, dan hal tersebut akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang menggunakan semakin banyak hutang maka akan meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar. Hal ini memperbesar kemungkinan perusahaan menghadapi *default*, yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya akibat kewajiban yang semakin besar (Pithaloka, 2009).

2.1.1. Pengertian Hutang

FASB, sebagai bagian dari studi kerangka kerja konseptualnya mendefinisikan hutang sebagai kemungkinan pengorbanan masa depan atas manfaat ekonomi yang muncul dari kewajiban saat ini entitas tertentu untuk mentransfer aktiva atau menyediakan jasa kepada entitas lainnya di masa depan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian masa lalu (Kieso et al, 2001).

Menurut Kieso et al (2001), hutang memiliki 3 karakteristik utama yaitu:

1. Merupakan kewajiban saat ini yang memerlukan penyelesaian dengan kemungkinan transfer masa depan atau penggunaan kas, barang, atau jasa.
2. Merupakan kewajiban yang tidak dapat dihindari.
3. Transaksi atau kejadian lainnya yang menciptakan kewajiban itu harus telah terjadi.

Menurut IAI, 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 (Ghozali dan

Chairiri, 2007 dalam Pithaloka, 2009). Karena kewajiban melibatkan pengeluaran aktiva atau jasa di masa depan, maka salah satu karakteristik yang paling penting adalah tanggal di mana kewajiban itu harus dibayarkan. Kewajiban yang jatuh tempo saat ini harus diselesaikan secara tepat waktu dan dalam kegiatan bisnis yang biasa jika operasi akan dilanjutkan. Kewajiban dengan tanggal jatuh tempo yang lebih lama bukan merupakan klaim atas sumber daya perusahaan saat ini dan karena itu, berada dalam kategori yang sedikit berbeda.

2.1.2. Hutang Lancar

Hutang lancar adalah kewajiban yang likuidasinya diperkirakan secara layak memerlukan penggunaan sumber daya yang ada yang diklasifikasikan sebagai aktiva lancar atau penciptaan kewajiban lancar lain (Kieso et al, 2001).

Menurut Pithaloka (2009), hutang lancar 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.

Terdapat banyak jenis hutang lancar yang berbeda. Menurut Kieso et al (2001), hutang lancar tersebut meliputi:

- a. Hutang usaha atau dagang yaitu merupakan saldo yang terhutang kepada pihak lain atas barang, perlengkapan atau jasa yang dibeli secara kredit.

- b. Wesel bayar yaitu janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada suatu tanggal tertentu di masa depan dan dapat berasal dari pembelian , pembiayaan, atau transaksi lainnya.
- c. Jatuh tempo berjalan hutang jangka panjang yaitu bagian dari hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu fiskal berikutnya.
- d. Kewajiban jangka pendaek yang diharapkan didanai kembali.
- e. Hutang deviden yaitu jumlah yang terhutang oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai hasil dari otorisasi dewan direksi.
- f. Deposito yang dapat dikembalikan.
- g. Pendapatan diterima di muka.
- h. Hutang pajak penjualan.
- i. Hutang pajak properti.
- j. Hutang pajak penghasilan.
- k. Kewajiban yang berhubungan dengan karyawan yaitu jumlah yang terhutang kepada karyawan untuk gaji atau upah pada akhir periode akuntansi.

2.1.3. Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang terdiri dari pengorbanan manfaat ekonomi yang sangat mungkin di masa depan akibat kewajiban sekarang yang tidak dibayarkan dalam satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan, mana yang lebih lama (Kieso et al, 2001). Hutang obligasi, wesel bayar jangka panjang, hutang hipotik, kewajiban pensiun, dan kewajiban *lease* merupakan contoh-contoh hutang jangka panjang.

Menurut Pithaloka (2009), 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.

Pada umumnya, hutang jangka panjang memiliki berbagai ketentuan atau pembatasan untuk melindungi baik peminjam maupun pemberi pinjaman.

Ketentuan dan persyaratan persetujuan lainnya antara peminjam dan pemberi pinjaman dinyatakan dalam *indenture* obligasi atau perjanjian wesel. Item-item yang seringkali *indenture* atau perjanjian meliputi jumlah yang diotorisasi untuk diterbitkan, suku bunga, tanggal jatuh tempo, provisi penarikan, properti yang digadaikan sebagai jaminan, persyaratan dana pelunasan, modal kerja dan pembatasan dividen, serta pembatasan yang berhubungan dengan asumsi hutang tambahan (Kieso et al, 2001).

2.2. Teori Kebijakan Hutang

2.2.1. *Trade off Theory*

Teori ini mengarah pada kondisi di mana perusahaan akan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2010) teori *Trade off* mengungkapkan beberapa hal yaitu:

1. Kenyataan bahwa bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan telah mengakibatkan hutang lebih murah daripada saham biasa dan saham preferen. Akibatnya, pemerintah membayar sebagian dari biaya modal yang bersumber dari hutang atau dengan kata lain, hutang memberikan perlindungan manfaat pajak.
2. Dalam kenyataannya, jarang ada perusahaan yang menggunakan hutang 100 persen. Salah satu alasannya adalah kenyataan bahwa pemegang saham mendapat keuntungan dari pajak keuntungan modal yang lebih rendah. Lebih penting lagi, perusahaan membatasi penggunaan hutang untuk menekan biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan.

Pada teori ini juga dijelaskan bahwa sebelum mencapai suatu titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Mutamimah, 2003). Namun, setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik, karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun (Hermendito Kaaro, 2001 dalam Muliyanti, 2010).

2.2.2. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory yang pertama kali ditemukan oleh Myers dan Majluf (1984) mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Urut-urutan yang dikemukakan oleh teori ini dalam hal pendanaan adalah pertama laba ditahan diikuti dengan penggunaan hutang dan yang terakhir adalah penerbitan ekuitas baru (Myers dan Majluf, 1984 dalam Susetyo, 2006).

Teori ini menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan yang dalam hal ini para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2004). Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham.

Menurut Brealey dan Myers (1991) dalam Muliyanti (2010), urutan pendanaan menurut teori *pecking order* adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan lebih menyukai *internal financing* (dana internal). Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
2. Perusahaan menyesuaikan target *dividen payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari perubahan dividen secara drastis.
3. Kebijakan dividen yang *sticky* ditambah fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi yang tidak dapat diproksi, berarti terkadang aliran kas

internal melebihi kebutuhan investasi namun terkadang kurang dari kebutuhan investasi.

4. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, pertama-tama perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman, yaitu mulai dari penerbitan hutang *convertible bond*, dan alternatif paling akhir adalah saham.

Hipotesis *pecking order* menggambarkan sebuah hierarki dalam pencarian dana perusahaan yang dalam hal ini perusahaan lebih memilih menggunakan *internal equity* untuk mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. Apabila perusahaan membutuhkan dana eksternal, maka perusahaan akan lebih memilih hutang sebelum *external equity* (Myers, 1984 dalam Yeniatie dan Destriana, 2010). *Internal equity* diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi. Hutang diperoleh dari kreditur, sedangkan *external equity* diperoleh karena perusahaan menerbitkan saham baru.

2.2.3. Signaling Theory

Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya (Brigham dan Houston, 2001).

Menurut Brigham dan Houston (2001), pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan 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 menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

Ross (1977) dalam Mulyanti (2010) mengembangkan model tentang penggunaan hutang merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Apabila manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan ingin agar harga saham meningkat, perusahaan ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Manajer dapat menggunakan hutang lebih banyak, sebagai sinyal yang lebih dapat dipercaya. Hal ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Dasar pertimbangannya adalah penambahan hutang menyebabkan keterbatasan arus kas dan meningkatnya biaya-biaya beban keuangan sehingga manajer hanya akan menerbitkan hutang baru yang lebih banyak apabila mereka yakin perusahaan kelak dapat memenuhi kewajibannya. Investor diharapkan akan menangkap sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian hutang merupakan tanda atau sinyal positif.

2.3. Risiko Bisnis (*Business Risk*)

Dalam menjalankan aktivitasnya, risiko bisnis merupakan hal yang tidak dapat dipisahkan dari sebuah perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), risiko didefinisikan sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa

yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya.

Risiko bisnis antar perusahaan dalam industri yang sama adalah berbeda-beda serta dapat berubah sewaktu-waktu. Suatu perusahaan dikatakan memiliki risiko bisnis yang tinggi apabila perusahaan tersebut memiliki volatilitas pendapatan yang tinggi sehingga mempunyai probabilitas kebangkrutan yang tinggi. Risiko bisnis dalam perusahaan akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan.

Risiko bisnis dalam perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Brigham dan Houston (2001), faktor-faktor tersebut dipengaruhi oleh karakteristik masing-masing industri, namun pada tingkat tertentu perusahaan dapat mengendalikannya.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi risiko bisnis antara lain:

1. Variabilitas permintaan

Risiko bisnis akan semakin kecil apabila permintaan atas produk perusahaan semakin konstan yang dalam hal ini hal-hal lainnya tetap.

2. Variabilitas harga jual

Perusahaan akan menghadapi risiko bisnis yang lebih tinggi dari perusahaan sejenis apabila harga jual atas produk perusahaan lebih fluktuatif.

3. Variabilitas harga input

Perusahaan yang memperoleh input dengan harga yang sangat tidak pasti juga menghadapi risiko bisnis yang tinggi.

4. Kemampuan untuk menyesuaikan harga output terhadap perubahan harga input.

Sejumlah perusahaan menghadapi kesulitan dalam meningkatkan harga produknya apabila biaya input meningkat. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk menyesuaikan harga output (produk), semakin kecil risikonya. Kemampuan ini sangat diperlukan perusahaan ketika tingkat inflasi tinggi.

5. Proporsi biaya tetap

Risiko bisnis akan meningkat ketika sebagian besar biaya perusahaan merupakan biaya tetap. Hal ini terjadi ketika permintaan menurun, namun biaya tetap yang ditanggung perusahaan tidak menurun.

2.4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Dalam penelitian ini pengukuran terhadap profitabilitas diproksikan dengan *return on asset ratio* (ROA) yaitu membandingkan laba setelah pajak dengan total aset.

Menurut Myers dan Majluf (1984), hubungan antara profitabilitas dengan pemakaian hutang oleh suatu perusahaan diprediksi bernilai negatif karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memilih pembiayaan dengan internal *fund* daripada dengan hutang. Tingkat pengembalian

yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal (Soesan, 2006).

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Houston, 2001).

2.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Dengan kata lain, semakin besar total aset maupun penjualan sebuah perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Hasil dari beberapa penelitian menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam penentu kebijakan utang perusahaan dan banyak penelitian menemukan bahwa perusahaan yang besar lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan kecil.

Suatu perusahaan yang besar dan mapan akan lebih mudah untuk ke pasar modal. Kemudahan untuk ke pasar modal maka berarti fleksibilitas bagi perusahaan besar lebih tinggi serta kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek juga lebih besar daripada perusahaan kecil (Weston dan Bringham, 2000).

Menurut Fidyati (2003) dalam Mulyanti (2010), ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula

aktivitasnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Jadi ukuran perusahaan adalah besaran yang dapat dilihat dari besarnya penjualan atau total aset, yang perhitungannya dapat dilakukan dengan nilai logaritma natural total penjualan atau total aset. Nilai tersebut dikonversikan ke bentuk logaritma dimaksudkan agar nilainya sama dengan variabel lainnya. Perusahaan besar yang *well-established* akan lebih mudah memperoleh pendanaan baik oleh kreditur maupun di pasar modal. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma natural dari total penjualan.

2.6. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang terkait dengan penelitian ini pernah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya yaitu sebagai berikut:

1. Yeniatie dan Niken Destriana (2010) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan namun kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, risiko bisnis tidak mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.
2. Penelitian Sunarsih (2004) mengenai analisis simultanitas kebijakan hutang dan kebijakan maturitas hutang serta faktor-faktor yang mempengaruhinya menyimpulkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang adalah *firm size* dan *non-debt*

tax shield, sedangkan variabel *investment opportunity* dan efek signaling tidak signifikan. Variabel yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan maturitas hutang adalah *firm size*, efek signaling dan *asset maturity*, sedangkan variabel *investment opportunity* tidak signifikan.

3. Penelitian yang dilakukan Mulianti (2010) melakukan penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan risiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan, sedangkan likuiditas perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan. Lalu lebih lanjut dalam hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa kebijakan hutang perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.7. Pengembangan Hipotesis

Risiko bisnis menggambarkan adanya ketidakpastian atas proyeksi pendapatan di masa mendatang jika perusahaan menggunakan hutang. Semakin tinggi risiko bisnis, maka probabilitas terjadinya *financial distress* juga semakin tinggi. Ini dikarenakan *earning* yang tidak menentu akan menyebabkan arus kas masuk yang juga tidak menentu. Dan jika ternyata perusahaan rugi atau arus kas yang masuk tidak mencukupi untuk membayar beban bunga, maka perusahaan dapat bangkrut. Hal ini akan menyebabkan tingkat penggunaan utang yang optimum semakin rendah, sehingga perusahaan seharusnya menggunakan lebih sedikit utang (Krishnan dan Myers, 1996).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyanti (2010) mengemukakan bahwa semakin tinggi risiko yang dihadapi maka perusahaan akan cenderung untuk menggunakan hutang yang sedikit. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Fidyati (2003) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis juga berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang (Mulyanti, 2010).

Berbeda dengan hasil sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Mutamimah (2003) serta Lopez dan Francisco (2008) menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak signifikan berpengaruh terhadap kebijakan penggunaan hutang perusahaan. Hasil ini juga diperkuat oleh Yenieatie dan Destriana (2010) yang menyimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Dalam penelitiannya mereka menyatakan bahwa hal ini disebabkan risiko bisnis perusahaan merupakan suatu keadaan yang sulit untuk diukur atau ditentukan secara pasti.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

Ha1: Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan

Profitabilitas merefleksikan laba untuk pendanaan investasi. Berdasarkan *pecking order theory*, pilihan pertama dalam pendanaan adalah dengan menggunakan laba ditahan, baru kemudian menggunakan hutang dan ekuitas. Oleh karena itu terdapat hubungan negatif antara profitabilitas perusahaan dengan hutang (Masdupi, 2005 dalam Yenieatie dan Destriana, 2010).

Semakin tinggi tingkat profitabilitas sebuah perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan cenderung menggunakan *internal equity* yang diperoleh dari laba

ditahan terlebih dahulu. Namun jika kebutuhan dana belum tercukupi, perusahaan baru menggunakan hutang.

Hasil penelitian Yenziatie dan Destriana (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Harjanti dan Tandelilin (2007) dan penelitian Faisal (2000).

Namun hasil yang berbeda diperoleh Aristasari (2006) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan arah hubungan yang positif. Dalam penelitiannya dikatakan bahwa hal tersebut menunjukkan jika perusahaan mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi maka perusahaan tersebut tidak cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang besar. Hasil ini didukung oleh Amendhi (2011) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Dikatakannya bahwa perusahaan dengan *profit* tinggi akan mudah mendapatkan pinjaman, sebab kreditor menilai perusahaan tersebut akan mampu melunasi hutang sesuai tempo apabila melihat *profit* (keuntungan) perusahaan yang tinggi.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

Ha2: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan

Semakin besarnya ukuran perusahaan maka kebutuhan akan dana juga akan semakin besar yang salah satunya dapat berasal dari pendanaan eksternal yaitu hutang. Perusahaan besar memiliki keuntungan aktivitas serta lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga kebutuhan hutang

perusahaan yang besar akan lebih tinggi dari perusahaan kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, dengan demikian perusahaan semakin mudah mendapatkan pinjaman karena semakin dipercaya oleh kreditur (Mulyanti, 2010).

Hasil penelitian yang dilakukan Homaifar dan Zietz et al (1994), Lopez dan Francisco (2008) menunjukkan hasil yang seragam yang dalam hal ini ukuran perusahaan berpengaruh secara positif signifikan terhadap tingkat hutang perusahaan. Hal ini juga didukung oleh hasil penelitian yang ada di Indonesia yaitu penelitian Euis dan Taswan (2002), Nisa Fidyati (2003), Santika dan Kusuma (2002) serta Mulyanti (2010).

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Ozkan (2001) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Sejalan dengan hasil tersebut, penelitian Bhaduri (2002) dan Mutamimah (2003) juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

Ha3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan