

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kondisi saat ini khususnya di negara Indonesia semakin banyak muncul perusahaan di berbagai sektor, hal ini membuat masyarakat merasa dimudahkan dengan banyaknya tawaran jasa atau barang oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhan hidup. Seiring berjalannya waktu menjadikan banyak permintaan beragam yang menimbulkan persaingan ketat bagi perusahaan untuk menduduki pasar yang merupakan salah satu tujuan perusahaan. Salah satu faktor penting dalam upaya mencapai tujuan perusahaan yakni dengan cara meningkatkan kemakmuran perusahaan yang dapat dilihat dari baiknya pengelolaan dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki pengelolaan baik maka perusahaan tersebut dapat memaksimalkan tingkat kemakmuran guna mencapai tujuannya.

Salah satu indikator pendukung dalam mengelola perusahaan untuk kelangsungan industrinya adalah dengan tersedianya sumber dana perusahaan. Setiap bisnis tentunya memiliki sumber dana utama untuk pengembangan operasional perusahaan. Sumber dana dalam setiap perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Dana yang bersumber dari dalam perusahaan berupa laba ditahan, yakni laba yang belum dibagikan kepada pemegang saham atau keuntungan perusahaan yang masih ditahan. Sedangkan dana dari luar perusahaan didapatkan dari para kreditur atas pemberian pinjaman berupa Utang (Ahyuni et al., 2018).

Setiap perusahaan tentunya akan dihadapkan dengan suatu konflik antara manajer dengan pemegang saham dalam hal keputusan pendanaan. Manajer harus mempertimbangkan keputusan pendanaannya dengan teliti dan cermat. Pertimbangan diperlukan karena masing - masing sumber pendanaan mempunyai konsekuensi yang berbeda - beda. Manajer harus meneliti sifat, biaya dan sumber dana yang nantinya akan digunakan. Salah satu sumber pendanaan yang sering digunakan adalah kebijakan Utang. Apabila keputusan yang dibuat oleh manajer hanya menguntungkan pihaknya saja, maka akan terjadi konflik antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik keagenan dapat dikurangi dengan pengawasan untuk mensejajarkan kepentingan pihak terkait. Adanya pengawasan ini akan menimbulkan terjadinya *agency cost*. Biaya keagenan (*agency cost*) adalah biaya yang terkait dengan manajemen pengawasan guna memastikan bahwa manajer berperilaku dengan cara yang konsisten dengan perjanjian kontrak perusahaan dengan pemegang saham dan kreditur (Van Home & Wachowics, 2013 dalam Ariyanto, 2014). Upaya perusahaan dalam mengurangi *agency cost* biasanya menggunakan dana yang berasal dari Utang. Kebijakan Utang merupakan suatu solusi dari masalah keagenan yang terjadi.

Terdapat beberapa faktor dugaan yang mempengaruhi kebijakan Utang, diantaranya : Struktur Aset, *Cash Holding*, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional. Struktur aset yang dapat dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan Utang. Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing - masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap.

Besarnya aset tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan Utang. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan Utangnya dalam jumlah besar pula karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman (Hanafi, 2015).

Cash holding yang dimiliki oleh perusahaan menjadi salah satu faktor dalam mempengaruhi kebijakan Utang. Mengutip langsung dari (www.kajianpustaka.com), *Cash Holding* atau kepemilikan kas adalah kas atau setara kas yang ada atau tersedia di perusahaan yang digunakan untuk belanja operasi seperti : gaji atau upah, pembelian bahan baku dan aset tetap, membayar Utang, membayar dividen dan transaksi lainnya yang diperlukan perusahaan. Sehingga dapat dikatakan jika *cash holding* merupakan aktiva yang dimiliki perusahaan yang paling likuid, hal ini dikarenakan sebagian besar aktivitas perusahaan membutuhkan kas dalam kegiatan transaksinya. *Cash holding* yang dimiliki perusahaan akan memperlihatkan kondisi perusahaan dan tentunya akan mempermudah dalam mendapatkan pinjaman dana.

Ukuran Perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan Utang. Dalam menentukan kebijakan Utang, salah satu hal yang dipertimbangkan ialah ukuran perusahaan. Perusahaan berukuran besar dapat dikatakan memiliki keuntungan aktivitas dan lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, perusahaan semakin lebih transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, sehingga perusahaan akan semakin mendapat kepercayaan oleh kreditor. Menurut (Andina, 2013), Ukuran Perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat

dinyatakan dengan total asset. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, pembiayaan aktiva yang didanai dengan Utang akan semakin besar.

Faktor lainnya kepemilikan institusional juga salah satu faktor dalam mempengaruhi kebijakan Utang, dikarenakan kepemilikan institusional dapat menggambarkan keadaan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Dimana institusi yang biasanya menjadi pemegang saham besar memiliki kekuatan lebih mengontrol dan menyalurkan kepentingan manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional juga dapat menurunkan *agency cost*, hal tersebut karena adanya *monitoring* yang efektif oleh pihak institusional sehingga menyebabkan penggunaan utang menurun. Kehadiran investor institusional yang tinggi dapat berperan sebagai agen pengawasan secara efektif terhadap kinerja manajer dan adanya kepemilikan institusional ini juga dapat mengurangi konflik keagenan, dimana kepemilikan saham dalam suatu perusahaan harus fokus demi pengawasan yang dilaksanakan pemilik semakin efektif sehingga manajemen akan semakin berhati - hati. Hal ini disebabkan peranan utang sebagai salah satu alat *monitoring* yang sudah diambil alih oleh kepemilikan institusional. Dengan demikian kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost of debt* (Setiawati & Raymond, 2017) .

Tabel 1. 1 Rata-Rata Debt to Equity Ratio (DER) Beberapa Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2018 – 2021

No	Nama Perusahaan	Debt to Equity Ratio			
		2018	2019	2020	2021
1	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	0.69	0.83	1.27	1.23
2	Budi Starch & Sweetener Tbk	1.77	1.53	1.24	1.16
3	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.93	0.77	1.06	1.07
4	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.51	0.45	1.06	1.16
5	Sekar Bumi Tbk	0.70	0.76	0.84	0.99
Rata-Rata		0,92	0,87	1,09	1,12

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan tabel 1.1 nilai Rata-Rata Debt to Equity Ratio (DER) Beberapa Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2018 – 2021 mengalami kenaikan. Nilai rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2021 yaitu sebesar 1,12 dan yang terendah terjadi pada tahun 0,92. Maka Beberapa Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2018 – 2021 dapat dikatakan kondisi kurang baik di tahun 2020-2021 karena melebihi nilai normal DER.

Peningkatan penggunaan Utang pada beberapa perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang pada akhirnya berdampak pada pertumbuhan laba yang dihasilkan perusahaan tersebut. Apabila penggunaan Utang pada suatu perusahaan tinggi tidak diimbangi dengan kinerja keuangan yang baik maka akan berdampak buruk pada perusahaan, bahkan dampak terbesar dapat membuat kerugian yang akhirnya perusahaan tersebut menjadi gulung tikar (bangkrut). Dalam penelitian ini, peneliti ingin melakukan penelitian terhadap beberapa faktor - faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan utang guna

mengambil keputusan pendanaan seperti : Struktur Aset, *Cash Holding*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional. Mengingat pentingnya kebijakan Utang bagi setiap perusahaan yang membutuhkan Utang untuk membantu mendanai operasional agar tetap beroperasi serta kemampuan perusahaan dalam mengembalikan Utangnya kepada kreditur.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR ASET, *CASH HOLDING*, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN UTANG”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang sudah dijelaskan diatas, maka peneliti mengidentifikasi permasalahan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham yang dapat merugikan perusahaan dan pemegang saham.
2. Kemungkinan terjadinya suatu konflik antara manajemen dengan pemegang saham dalam hal pengambilan keputusan pendanaan.
3. Kinerja keuangan beberapa perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021 mengalami kenaikan maupun penurunan.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang serta identifikasi masalah yang telah dipaparkan, maka permasalahan penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana besar pengaruh struktur aset terhadap kebijakan utang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021?
2. Bagaimana besar pengaruh *cash holding* terhadap kebijakan utang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021?
3. Bagaimana besar pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021?
4. Bagaimana besar pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021?
5. Bagaimana besar pengaruh struktur aset, *cash holding*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021?

1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.4.1 Maksud Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, adapun maksud dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan mendapatkan data pengaruh antara struktur aset, *cash*

holding, ukuran perusahaan dan kepemimpinan institusional terhadap kebijakan utang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di bursa efek indonesia (bei) periode 2018-2021 guna menjadi salah satu syarat untuk menyelesaikan jenjang pendidikan strata 1 (s1) akuntansi Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.

1.4.2 Tujuan Penelitian

Lalu berdasarkan rumusan masalah tersebut, adapun tujuan dari penelitian yang akan dilakukan yaitu :

1. Untuk mengetahui, mendeskripsikan dan menganalisis besar pengaruh struktur aset terhadap kebijakan utang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.
2. Untuk mengetahui, mendeskripsikan dan menganalisis besar pengaruh Cash Holding terhadap kebijakan utang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.
3. Untuk mengetahui, mendeskripsikan dan menganalisis besar pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.
4. Untuk mengetahui, mendeskripsikan dan menganalisis besar pengaruh Kepemimpinan Institusional terhadap kebijakan Utang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.

5. Untuk mengetahui besar pengaruh struktur aset, *cash holding*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman tentang hal yang berkaitan dengan Struktur Aset, *Cash Holding*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan memberikan informasi apabila ingin melakukan penelitian selanjutnya.

1.5.2 Kegunaan Praktis

Manfaat praktis yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Civitas Akademika, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai sumbangsih informasi ilmiah bagi para peneliti, terutama yang berkaitan dengan pengaruh *Cash Holding*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Struktur Aset terhadap kebijakan Utang.
2. Bagi Investor, hasil penelitian ini diharapkan menjadi salah satu referensi untuk mempertimbangkan keputusan investasi pada suatu perusahaan.
3. Bagi peneliti, hasil penelitian ini bermanfaat untuk mengaplikasikan teori diperoleh dalam kuliah dan melibatkan pemahaman teori yang ada dengan keadaan sebenarnya, jadi nanti dapat digunakan sebagai pembelajaran selama terjun di masyarakat.

1.6 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

1.6.1 Landasan Teori

a. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam meneliti teori keagenan, penggunaan Utang dalam struktur modal merupakan salah satu cara pemegang saham dapat mengatasi masalah keagenan yang disebabkan oleh pemisahan prinsipal dan agen dengan menyediakan pihak ketiga yaitu kreditur. Maka dari itu adanya pengawasan para kreditur kepada kinerja manajerial dapat dioptimalkan, dan untuk biaya pengawasan pemegang saham dapat dikurangi.

Menurut (Sudarmi & Nur, 2018) dalam sebuah perusahaan adanya kelebihan arus kas akan condong untuk diinvestasikan dalam hal-hal yang tidak berkaitan dengan kegiatan utama perusahaan. Ini menimbulkan adanya perbedaan kepentingan sebab pemegang saham ingin berinvestasi dengan return yang tinggi sementara pihak manajerial lebih memilih berinvestasi dengan return yang rendah.

Masalah keagenan dapat diminimalkan dengan kebijakan pembiayaan yang bersumber dari Utang. Utang diharapkan dapat memotivasi manajemen untuk meningkatkan kinerjanya dan lebih berkomitmen untuk memenuhi tujuan pemegang saham.

b. Trade off theory

Teori trade-off memprediksi bahwa rasio Utang yang digunakan dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Teori ini menyatakan bahwa asumsi bebas

pajak, setelah menghilangkan asumsi bebas pajak, dapat menghemat pajak yang dibayarkan karena Utang menghasilkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan kena pajak, ketika perusahaan memanfaatkan pengurangan pajak yang tinggi dibandingkan dengan perkiraan *agency cost* maka perusahaan masih bisa meningkatkan utang dan peningkatan utang harus dihentikan ketika pengurangan pajak atas tambahan utang tersebut sudah lebih rendah dibandingkan dengan peningkatan *agency cost*.

Teori trade off ini digunakan untuk mempelajari hubungan antara ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap kebijakan Utang. Perusahaan dengan aset yang berwujud dan aman serta penghasilan kena pajak yang besar seharusnya beroperasi pada tingkat Utang yang tinggi. Kemudian perusahaan yang memiliki struktur aset dengan porsi aset tetap yang tinggi lebih mudah dalam melakukan pinjaman terhadap pihak ketiga karena dianggap memiliki *securable asset* (asset jaminan) yang lebih aman. Semakin besar struktur aset pada perusahaan maka semakin besar Utang yang dapat diperoleh.

c. Pecking Order Theory

Teori Pecking Order menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham (Ramadhani & Barus, 2018). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila memerlukan

pendanaan dari luar, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi kemudian diikuti penerbitan sekuritas berkarakteristik opsi dan apabila masih belum mencukupi maka saham baru akan diterbitkan. Jadi urutan penggunaan sumber pendanaan yang mengacu pada *pecking order theory* adalah dana internal, hutang, dan modal sendiri.

Pecking order theory dalam pendanaan perusahaan menjelaskan bahwa ketika arus kas internal perusahaan tidak cukup mendanai investasi *real* dan dividen, perusahaan akan menerbitkan hutang. Saham tidak akan pernah diterbitkan, kecuali biaya *financial distress* perusahaan tinggi.

1.6.2 Penelitian Terdahulu / Studi Empiris

Tabel 1. 2 Penelitian Terdahulu/ Studi Empiris

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil	Variabel	Perbedaan Penelitian
1	(Sutrisno, 2017)	Hubungan Cash Holding dan Nilai Perusahaan di Indonesia	Cash holding berhubungan positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat kas yang dipegang oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.	Variabel X: Cash Holding Variabel Y: Nilai Perusahaan	a. Adanya perbedaan dengan bidang penelitian ini yaitu variabel Y yang digunakan pada penelitian. b. Perbedaan tahun teliti (2010-2014)
2	(Widianingrum & Dillak, 2023)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang,	a. Berdasarkan pengujian simultan maka diketahui bahwa secara simultan	Variabel X: Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang,	a. Adanya perbedaan dengan bidang penelitian ini yaitu variabel Y

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil	Variabel	Perbedaan Penelitian
		<p>Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan pada Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021</p>	<p>Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan Cash Holding berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>b. Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>c. Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>d. Pertumbuhan Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>e. <i>Cash Holding</i> secara parsial</p>	<p>Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding</p> <p>Variabel Y: Nilai Perusahaan</p>	<p>dan X yang digunakan pada penelitian.</p> <p>b. Adanya perbedaan tahun teliti (2017-2021)</p> <p>c. Adanya perbedaan sampel perusahaan 14 perusahaan dengan 57 data</p> <p>d. Adanya perbedaan teori yang digunakan yaitu <i>Signaling Theory</i></p>

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil	Variabel	Perbedaan Penelitian
			tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan		
3	(Aziz et al., 2019)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	<p>a. Profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang</p> <p>b. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.</p> <p>c. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.</p>	<p>Variabel X: Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Y: Kebijakan Hutang</p>	<p>a. Adanya perbedaan studi empiris Pada sektor <i>Property dan Realestate</i> Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2018</p> <p>b. Adanya perbedaan dengan bidang penelitian ini yaitu variabel X yang digunakan pada penelitian.</p> <p>c. Adanya perbedaan pengukuran yaitu menggunakan regresi linier berganda</p>
4	(Yospan & Junaidi, 2021)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang(Studi	<p>a. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.</p> <p>b. Profitabilitas berpengaruh</p>	<p>Variabel X: Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Y:</p>	<p>a. Adanya perbedaan studi empiris Pada Perusahaan Property dan Realestate Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia</p>

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil	Variabel	Perbedaan Penelitian
		Empiris Pada Perusahaan Property Dan Realestate Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2019)	negatif terhadap kebijakan hutang. c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. d. Kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang	Kebijakan Hutang	b. Tahun penelitian berbeda 2017 – 2019 c. Adanya perbedaan dengan bidang penelitian ini yaitu variabel X yang digunakan pada penelitian.
5	(Arifin, 2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	a. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. b. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.	Variabel X: Kepemilikan manajerial , Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Variabel Y: Kebijakan Hutang	a. Adanya perbedaan studi empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia b. Tahun penelitian berbeda 2013 – 2015 c. Adanya perbedaan dengan bidang penelitian ini yaitu variabel X

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil	Variabel	Perbedaan Penelitian
			c. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh terhadap kebijakan hutang.		yang digunakan pada penelitian.
6	(Desrin et al., 2018)	Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016	<p>a. Secara simultan Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROE), Risiko Bisnis (BETA) dan Kepemilikan Manajerial (MOWN) berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER)</p> <p>b. Secara parsial likuiditas (CR), profitabilitas (ROE) dan kepemilikan manajerial (MOWN) berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER)</p> <p>c. Secara parsial ukuran perusahaan (SIZE) dan</p>	<p>Variabel X: Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Kepemilikan Manajerial</p> <p>Variabel Y: Kebijakan Hutang</p>	<p>a. Adanya perbedaan studi empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia</p> <p>b. Tahun penelitian berbeda 2012 – 2016</p> <p>c. Adanya perbedaan dengan bidang penelitian ini yaitu variabel X yang digunakan pada penelitian.</p>

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil	Variabel	Perbedaan Penelitian
			risiko bisnis (BETA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER)		
7	(Aziz et al., 2019)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	<p>a. Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang</p> <p>b. Profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada dengan kebijakan hutang</p> <p>c. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.</p>	<p>Variabel X: Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Y: Kebijakan Hutang</p>	<p>a. Adanya perbedaan studi empiris yaitu perusahaan property dan real estate</p> <p>b. Adanya perbedaan dengan bidang penelitian ini yaitu variabel X yang digunakan pada penelitian.</p> <p>c. Tahun penelitian berbeda 2015 – 2018</p>
8	(Ni Made Dhyana Intan Prathiwi, 2017)	Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang	<p>a. struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang</p> <p>b. free cash flow secara parsial berpengaruh</p>	<p>Variabel X: Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Profitabilitas</p> <p>Variabel Y:</p>	<p>a. Adanya perbedaan studi empiris yaitu perusahaan property dan real estate</p> <p>b. Adanya perbedaan tahun teliti (2009 – 2013)</p>

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil	Variabel	Perbedaan Penelitian
			<p>positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang</p> <p>c. Risiko bisnis secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang</p> <p>d. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang</p>	Kebijakan Hutang	<p>c. Adanya perbedaan dengan bidang penelitian ini yaitu variabel X yang digunakan pada penelitian.</p> <p>d. Adanya perbedaan Metode penelitian yang digunakan yaitu asosiatif</p> <p>e. Adanya perbedaan jenis penelitian yang berbeda yaitu menggunakan data kualitatif</p> <p>f. Adanya perbedaan model yang digunakan yaitu Model regresi linier berganda</p>
9	(Fauzi et al., 2022)	Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	<p>a. free cash flow yang dimiliki perusahaan tidak memiliki keterkaitan dengan hutang</p> <p>b. Struktur Aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang</p>	<p>Variabel X: Free Cash Flow, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan</p> <p>Variabel Y:</p>	<p>a. Perbedaan populasi yaitu sektor keuangan</p> <p>b. Perbedaan thun (2019-2021)</p> <p>c. Adanya perbedaan dengan bidang penelitian ini yaitu variabel X yang digunakan pada penelitian.</p>

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil	Variabel	Perbedaan Penelitian
			c. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang d. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang	Kebijakan Hutang	

1.6.3 Kerangka Konseptual

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan kebijakan utang juga berfungsi sebagai monitoring/pengawas terhadap tindakan manajer dalam mengelola perusahaan. Maka dari itu kebijakan utang menjadi salah satu faktor terpenting dari kesuksesan perusahaan, karena baik buruknya kebijakan utang perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya.

Struktur aset dapat dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan utang. Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap. Besarnya aset tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan utang. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utangnya dalam jumlah besar pula, karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman

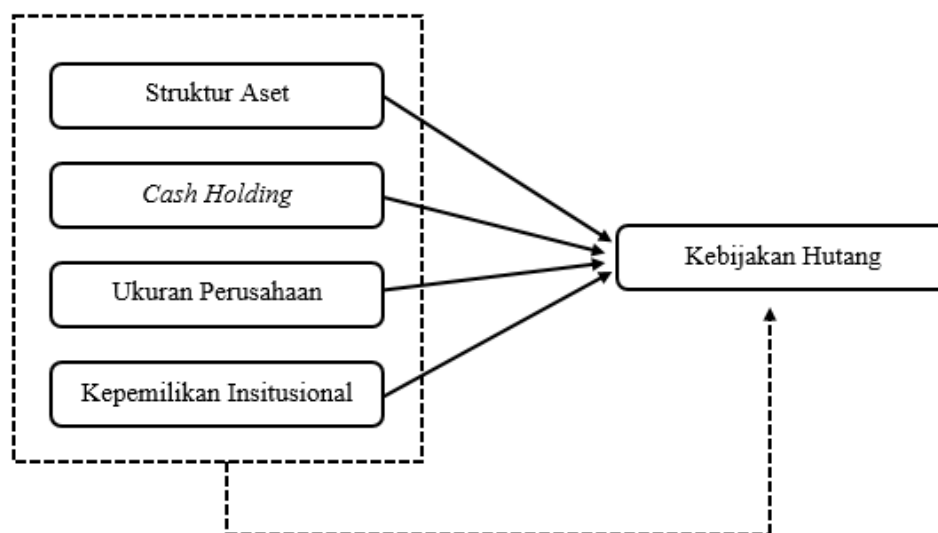
Hanafi, (2015). Dengan kata lain, struktur aset mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Fauzi et al., (2022) bahwa Struktur Aset berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Cash Holding atau kepemilikan kas merupakan kas atau setara kas yang ada atau tersedia di perusahaan yang digunakan untuk belanja operasi seperti : gaji atau upah, pembelian bahan baku dan aktiva tetap, membayar Utang, membayar dividen dan transaksi lainnya yang diperlukan perusahaan. Jadi *cash holding* yang dimiliki perusahaan akan memperlihatkan kondisi perusahaan dan tentunya akan mempermudah dalam mendapatkan pinjaman dana.

Menurut Andina (2013), Ukuran Perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Dalam menentukan kebijakan utang, salah satu hal yang dipertimbangkan ialah ukuran perusahaan. Perusahaan berukuran besar dapat dikatakan memiliki keuntungan aktivitas dan lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, perusahaan semakin lebih transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, sehingga perusahaan akan semakin mendapat kepercayaan oleh kreditur. Maka dari itu ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Yospan & Junaidi (2021) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Lalu hasil penelitian Ramadhani & Barus (2018) ukuran perusahaan, berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan Utang.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi yang biasanya menjadi pemegang saham besar memiliki kekuatan lebih mengontrol dan menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional yang tinggi memiliki peran sebagai agen pengawasan yang efektif terhadap kinerja manajer dan mengurangi adanya konflik keagenan yang membuat pemilik semakin efektif sehingga manajemen akan semakin berhati-hati. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, dengan demikian perusahaan semakin mudah mendapatkan pinjaman karena semakin dipercaya oleh kreditur. Maka dari itu kepemilikan institusional menunjukkan bahwa investasi yang tinggi diperlukan pendanaan yang tinggi baik dari *equity* maupun utang. Penelitian yang dilakukan oleh Ari & Yuniningsih (2020) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan uraian diatas, maka dari itu peneliti menarik kesimpulan gambaran dalam bentuk kerangka penelitian/ kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1. 1 Kerangka Konseptual

Keterangan:

- > : Pengaruh masing - masing variabel secara parsial terhadap Y
- - - - -> : Pengaruh seluruh variabel secara simultan terhadap Y

1.6.4 Hipotesis

Dari landasan konseptual dan tinjauan pustaka yang telah diuraikan, dapat disusun beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan utang.
2. *Cash holding* berpengaruh terhadap kebijakan utang.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang.
4. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang.
5. Struktur aset, *cash holding*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang.

1.7 Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi Penelitian ini bertempat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2021 dengan mengakses situs resmi BEI (www.idx.co.id) dengan waktu penelitian yang terhitung pada saat penulis mengajukan riset untuk penelitian tepatnya pada bulan Februari - Agustus 2023.

Tabel 1. 3 Pelaksanaan Menyusun Penelitian

No	Kegiatan	Bulan						
		Februari	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus
1	Pengajuan Judul							
2	Penyusunan Bab I, II dan III							
3	Sidang UP							
4	Penyusunan Bab III, IV dan V							
5	Sidang Akhir							