BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Kepemilikan Institusional

Menurut **Wahyu (2011:19)** definisi kepemilikan institusional adalah sebagai berikut :

> "kepemilikan institutional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institutional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain."

Sedangkan Menurut **Brigham dan Houston (2005:528)** definisi kepemilikan institusional adalah :

> "kepemilikan institusional adalah kepemilikan investasi saham yang dimilki oleh institusi lain seperti : perusahaan dan pensiun, reksadana, dan lain-lain dalam jumlah yang sangat besar."

Selanjutnya Menurut **Bathala** (1995) :

> "Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi perusahaan pada akhir tahun."

Kemudian Menurut **Ismiyanti dan Hanafi (2003) :**

> **"** kepemilikan institusional merupakan proposi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase."

Berdasarkan pernyataan para ahli di atas dapat di simpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak

institusi pada akhir tahun yang berjumlah sangat besar dan dapat dihitung dengan persentase yang dapat di hitung dan dilihat dalam laporan keuangan.

Rumus yang digunakan untuk mengukur besarnya kepemilikan Intitusional adalah sebagai berikut:

$$INST : \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Saham yang beredar}} \times 100\%$$

(Ismiyanti dan Hanafi, 2003)

Dimana :

- Jumlah Saham Institusional : jumlah saham pada akhir tahun yang dimiliki pihak institusional perusahaan.
- Total Saham yang beredar : total saham akhir tahun

2.1.2 Pengertian *Free Cash Flow*

Menurut **Brigham dan Houston (2010:109)** definisi arus kas bebas adalah sebagai berikut **:**

> "Arus kas bebas adalah Arus kas yang benar benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan."

Menurut **R. Agus Sartono (2001:101)** mendefinisikan sebagai berikut:

> "Aliran kas bebas atau free cash flow adalah cash flow yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada fixed asset dan working capital yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya."

Definisi aliran kas bebas menurut **Gitman (2009:115)** adalah :

> "Arus kas bebas merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah perusahaan telah memenuhi semua kebutuhan operasi dan dibayar untuk investasi pada aktiva tetap bersih dan aktiva lancar."

Selanjutnya Menurut **Ross, Stephen A., Radolph W., and Bradford D.J.(2000)** definisi free cash flow yaitu :

> "*Free cash flow* merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset. Arus kas ini merefleksikan tingkat pengembalian bagi penanam modal, baik itu dalam bentuk hutang atau ekuitas. Free cash flow dapat digunakan untuk membayar hutang, pembelian kembali saham, pembayaran dividen atau disimpan untuk kesempatan pertumbuhan perusahaan masa mendatang."

Berdasarkan pernyataan para ahli di atas dapat di simpulkan bahwa *free cash flow* merupakan arus kas bebas yang dapat atau lebih untuk dibayarkan atau di berikan untuk pemegang saham berupa dividen atau kepada pihak ke 3 yang memberikan hutang setelah memenuhi semua kebutuhan operasi atau dengan kata lain tidak digunakan lagi untuk modal kerja perusahaan.

Berikut rumus Aliran kas bebas menurut **Kieso Jerry J, Donal E. weygandt, Terry D. Warfield (2005:120)** :

Aliran kas bebas = *Operation Cash from Operation – Capital Expenditure*

Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2007:256)** Arus kas dari kegiatan operasi adalah:

> "Aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lainnya yang tidak dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan. Kegiatan ini biasanya mencakup: kegiatan produksi, pengiriman barang, pemberian service."

Sedangkan *capital expenditure* menurut **Mulyadi (2001:284)** adalah:

> "Pengkaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Dari devinisi tersebut bahwa investasi dilakukan untuk jangka waktu yang lama atau jangka waktu yang sebentar yang nantinya di harapkan mampu menghasilkan keuntungan yang nantinya bisa dijadikan sebagai patokan dalam membandingkan atas keberhasilan investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan karena pada umumnya perusahaan melakukan investasi dalam jumlah yang besar pada berbagai aktiva tetap"

2.1.3 Kebijakan Hutang

2.1.3.1 Pengertian Hutang

Menurut **Bambang Riyanto (2008 : 227)**, hutang adalah:

> "Modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan "hutang", yang pada saatnya harus dibayar kembali".

Sedangkan hutang menurut Djarwanto adalah kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu.

Menurut **Djarwanto (2004:34),** klasifikasi hutang dibagi menjadi dua yaitu:

1) Hutang jangka pendek
Hutang jangka pendek merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus dipenuhi dalam jangka waktu yang normal, umumnya satu tahun atau kurang semenjak neraca disusun, atau utang yang jatuh temponya masuk siklus akuntansi yang sedang berjalan. Hutang jangka pendek meliputi:

a. Hutang dagang (*Accounts payable*) adalah semua pinjaman yang timbul karena pembelian barang-barang dagang atau jasa kredit.
b. Wesel bayar (*Notes payable*) adalah promes tertulis dari perusahaan untuk mmbayar sejumlah uang atas perintah pihak lain pada tanggal tertentu yang akan datang ditetapkan (utang wesel).
c. Penghasilan yang ditangguhkan (*Deferred revenue*) adalah penghasilan yang sebenarnya belum menjadi hak perusahaan. Pihak lain telah

menyerahkan uang lebih dahulu menyerahkan uang kepada perusahaan sebelum perusahaan menyerahkan barang atau jasanya.

d. Kewajiban yang masih harus dipenuhi (*Accrual payable*) adalah kewajiban yang timbul karena jasa-jasa yang diberikan kepada perusahaan selama jangka waktu tetapi pembayarannya belum dilakukan (misalnya upah, bunga, sewa, pensiun, pajak harta milik dan lain-lain).
e. Hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo (*Maturing long term debt)* adalah sebagian atau seluruh utang jangka panjang yang menjadi utang jangka pendek karena sudah waktunya untuk dilunasi.

2) Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus dipenuhi dalam jangka waktu melebihi satu tahun. Yang termasuk hutang jangka panjang ialah :

a. Hutang hipotek (*Mortgage note payable*) adalah surat tanda berutang dengan jangka waktu pembayaran yang melebihi satu tahun, di mana pembayarannya dijamin dengan aktiva tertentu misalnya bangunan, tanah, atau perabot.
b. Hutang obligasi (*Bonds payable*) adalah surat tanda berutang yang dikeluarkan di bawah cap segel, yang berisi kesanggupan membayar. pokok pinjaman pada tanggal jatuh temponya dan membayar bunganya secara teratut pada setiap interval waktu tertentu yang telah disepakati.
c. Wesel bayar jangka panjang (Notes payable- long term) adalah wesel bayar dimana jangka waktu pembayarannya melebihi jangka waktu satu tahun atau melebihi jangka waktu operasi normal.

2.1.3.2 Teori Kebijakan Hutang

Menurut **Lukas Atmaja (2008:258)** teori kebijakan hutang terdiri dari:

1. Trade off theory

2. Pecking Order Theory

3. Agency Costs

Penjelasan:

1. **Trade off Theory**

Teori ini menganggap bahwa semakin besar penggunaan hutang, semakin besar keuntungan dari penggunaan hutang, tapi PV biaya financial

distress dan PV agency costs juga meningkat, bahkan lebih besar. Kesimpulannya adalah: penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tak sebanding dengan kenaikan biaya financial distress dan agency problem. Titik balik tersebut disebut struktur modal yang optimal, menunjukan jumlah hutang perusahaan yang optimal.

- Model ini disebut model "trede-off" karena struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang dengan biaya financial distress dan agency problem.
- Model trade off tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal karena sulit untuk menentukan secara tepat PV biaya financial distress dan PV agency costs. Namun demikian model ini memberikan 3 masukan penting:

a) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki probabilitas financial distress yang besar. Perusahaan semacam ini harus menggunakan sedikit hutang.
b) Aktiva tetap yang khas, aktiva yang tidak Nampak, dan kesempatan bertumbuh akan kehilangan banyak nilai jika terjadi financial distress. Perusahaan yang menggunakan aktiva semacam ini seharusnya menggunakan sedikit hutang.

c) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang membayar pajak yang rendah.

2. **Pecking Order Theory**

Kebijakan hutang terkait juga dengan Teori pecking order. Yang 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. 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.

3. **Financial Distress dan Teori Keagenan**

Financial distress adalah kondisi diamana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Pada umumnya, kemungkinana terjadi financial distress semakin meningkat dengan meningkatnya penggunaan hutang. Logikanya adalah semakin besar pengunaan hutang, semakin besar pula beban biaya bunga, semakin besar probabilitas bahwa penurunan penghasilan akan menyebabkan financial distress.

Agency costs atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan dan kreditor. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan. Jika perusahaan menggunakan hutang, ada kemungkinan pemilik perusahaan menggunakan hutang, ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor. Misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek – proyek berisiko tinggi. Ini jelas merugikan kreditor.

Menurut **Bambang Riyanto (2004:98)** mendefinisikan kebijakan hutang sebagai berikut :

> "Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan."

Berdasarkan pernyataan para ahli di atas dapat di simpulkan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang diambil oleh pihak manajemen berupa peminjaman untuk aktivitas operasi perusahaan.

Menurut **Kieso (2005:135)** yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar mendefinisikan debt to equity ratio adalah sebagai berikut :

> "debt to equity adalah perbandingan antara hutang terhadap ekuitas. Rasio ini menunjukan resiko perusahaan, dimana semakin rendah DER mencerminkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin utangnya dengan ekuitas yang dimilki. "

Sedangkan Menurut **Arfan Ikhsan (2009:105)**, Debt Equity Ratio atau rasio hutang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Arfan Ikhsan (2009:105)

Total hutang yang dimaksud dalam rumus perhitungan tersebut adalah seluruh total hutang perusahaan, yaitu hasil penjumlahan utang jangka pendek dan utang jangka panjang dalam satu periode akuntansi. Sedangkan total modal adalah seluruh total modal perusahaan, yaitu hasil penjumlahan modal sendiri dan modal saham yang ada.

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Menurut **Mamduh (2004:30)** "terdapat beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang antara lain :

a) 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

b) Struktur Aktiva

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

c) 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

d) Risiko Bisnis

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

e) Struktur kepemilikan institusional

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

Menurut **(Jortan, 2007)**

> "Kebijakan hutang merupakan salah satu dari kebijakan keuangan (pendanaan) yang berkaitan dengan sumber pendanaan suatu perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena digunakan sebagai modal dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Sumber pendanaan suatu perusahaan dapat berasal dari internal seperti modal saham, laba ditahan, dan laba tahun berjalan; serta dari eksternal berupa hutang jangka panjang maupun jangka pendek

f) Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan menentukan kebijakan penggunaan hutang dalam suatu perusahaan.

Menurut **(Sujoko Subiantoro, 2007:53)**

> "Kepemilikan institusional memiliki peranan untuk dapat menekan hutang yang digunakan oleh perusahaan sebab pengawasan yang kuat akan membatasi perilaku manajer dalam menggunakan hutang sehingga semakin aktif pengawasan pemilik institusional maka akan menurunkan hutang perusahaan. Hutang perusahaan yang menurun mampu menjauhkan perusahaan pada kebangkrutan yang dapat menurunkan nilai perusahaan."

Menurut **Asbar, Robby Saktiawan, Emrinaldi Nur dan Desmiyawati, (2011) :**

> **"** kepemilikan institusional yang besar akan dapat memonitor penggunaan hutang secara optimal. Tindakan monitoring tesebut akan mengurangi biaya keagenan karena memungkinkan perusahaan menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya financial distress dan kebangkrutan perusahaan."

Menurut **Ismiyati, Fitri dan Mamduh, M, Hanafi. (2004) :**

> **“**bahwa hutang yang meningkat menunjukkan pengawasan yang baik dari pihak pemegang hutang sehingga meningkatkan minat kepemilikan institusional untuk memiliki saham perusahaan”

Dapat disimpulkan dari pernyataan di atas bahwa hal nya kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang , semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional akan semakin tinggi pula kebijakan hutang pada perusahaan dan apabila semakin rendak tingkat kepemilikan institusional akan semakin rendah tingkat kebijakan hutang perusahaan.

Table 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang	Judul	Hasil
1.	Indra Tjeleni Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado. ISSN 2303-1174 Jurnal EMBA 129 Vol.1 No.3 September 2013	KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN INSTITUSIONAL PENGARUHNYA TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA	Hasil penelitian menunjukan bahwa kepemilikan institusional **berpengaruh secara signifikan** terhadap kebijakan hutang perusahaan
2.	Eva Larasati Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako, Kampus Bumi Bahari Tadulako, Palu JURNAL EKONOMI BISNIS, TH. 16, NO. 2, JULI 2011	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan	**Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan hutang**. Hal ini menggambarkan bahwa naiknya kepemilikan institusional akan menyebabkan kenaikan pula pada hutang perusahaan.

3	Andhika Ivona Murtiningtyas European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences ISSN 1450-2275 Issue 36 (2011) © EuroJournals, Inc. 2011 http://www.eurojournals.com	KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, RESIKO BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG	hasil penelitian yang dilakukan, Kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, **kepemilikan institusional**, profitabilitas dan resiko bisnis **berpengaruh signifikan** terhadap **kebijakan hutang secara simultan**. Sedangkan secara parsial hanya profitabilitas dan resiko bisnis yang berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, dan **kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang**.
4.	Yoandhika Nabela Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang Jurnal Manajemen, Volume 01, Nomor 01, September 2012	PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA	Hasil penelitian ini menyimpulkan (1) **kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (debt equity ratio)** pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI

2.2.2 Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang

Menurut ***James C Van Horne*** **(2007:456),** yang dialih bahasakan oleh **Dewi Fitriasari dkk, :**

> "sebelum menambah biaya keuangan tetapnya, perusahaan menganalisis arus kas di masa depan yang diharapkan karena biaya keuangan harus sesuai dengan kas. Semakin besar dan stabil arus kas bebas dimasa datang yang diharapkan perusahaan, semakin besar

> kapasitas hutang perusahaan. Perusahaan dengan sedikit pinjaman dan arus kas bebas yang besar, memiliki kecenderungan untuk tidak terlalu mengawasi pemakaian biaya-biaya yang sebenarnya dapat dikurangi."

Menurut **Essa Setiana (2013:26)**

> " Free cash flow dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan kebijakan hutang. Karena semakin tinggi free cash flow suatu perusahaan maka tingkat hutang akan semakin rendah dan sebaliknya kenaikan hutang akan mengurangi free cash flow. Perusahaan dengan aliran kas bebas tinggi bisa lebih bertahan dalam kondisi yang buruk. Sedangkan aliran kas bebas yang negative menggambarkan bahwa perusahaan kekurangan dana internal, sehingga perusahaan akan membutuhkan tambahan dana eksternal dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru."

(Rizka Putri Indah Ningrum & Ratih Handayani : 2009)

> "Perusahaan-perusahaan dengan free cash flow besar yang mempunyai level hutang yang tinggi akan menurunkan agency cost free cash flow. Disisi lain perusahaan dengan tingkat free cash flow rendah akan mempunyai level hutang rendah sebab mereka tidak harus mengendalikan hutang sebagai mekanisme untuk menurunkan agency cost of free cash flow."

Menurut **Jensen (1986) dalam Rizkia Putri Indah Ningrum & Ratih Handayani** :

> "Ketika arus kas bebas (Free Cash Flow) tinggi maka perusahaan cenderung menggunakan utang untuk kegiatan pendanaan perusahaan**."**

Perusahaan yang memiliki arus kas bebas tinggi akan memonitor perilaku manajer dalam melakukan investasi dengan menambah utang, sehingga manajer tidak akan membuang-buang kas bebas perusahaan untuk investasi yang tidak menguntungkan. Dan dapat di artikan apabila free cash flow meningkat atau tinggi maka kebijakan hutang pun akan meningkat.

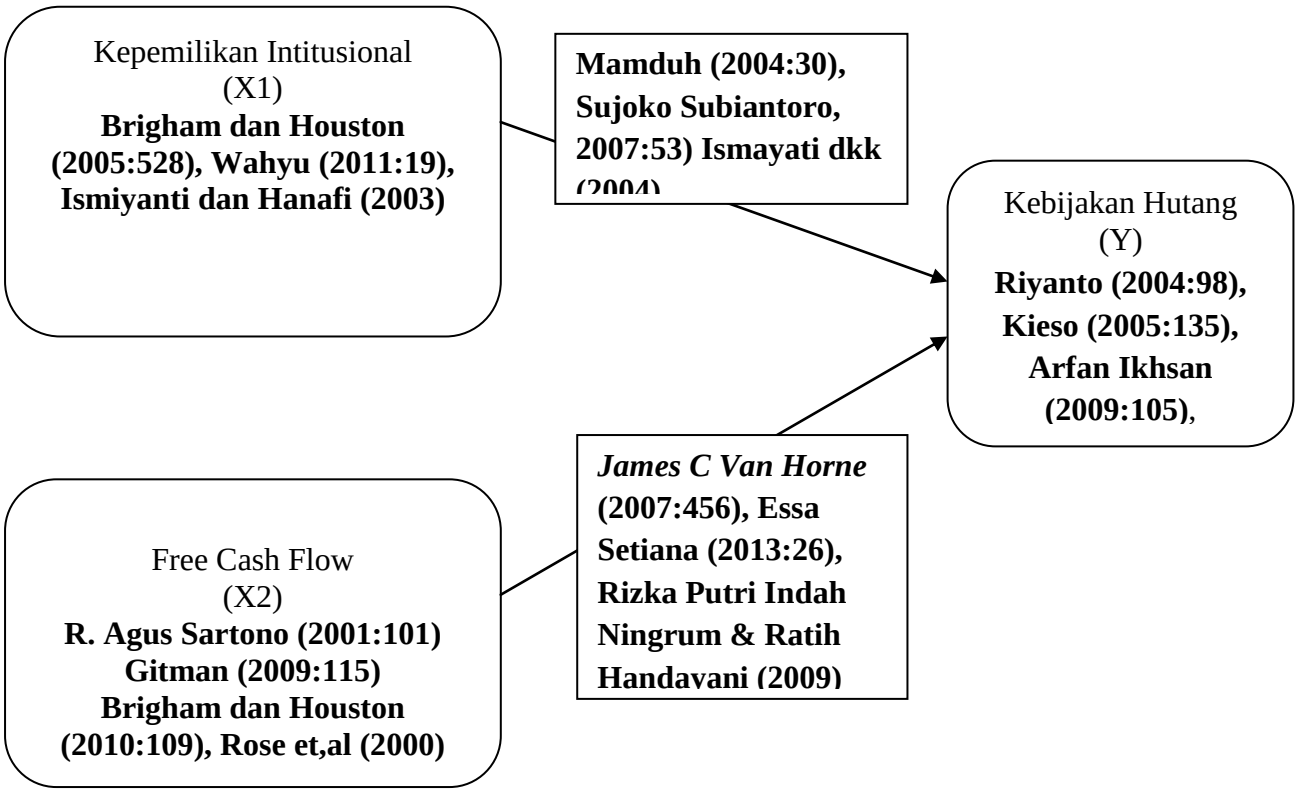
Tabel 2.2

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang	Judul	Hasil
1.	Esa Setiana & Reffina Sibagariang Universitas Negeri Medan ISSN : 1693 - 6760 JURNAL TELAAH AKUNTANSI Volume : 15 No : 01 Juni 2013	Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaa Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	**Secara parsial free cash flow berpengaruh terhadap kebijakan hutang** dan Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. **Secara simultan free cash flow** dan kepemilikan manajerial **berpengaruh terhadap kebijakan hutang** pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2.	Wati Aris Astuti & Nurlaelasari Universitas Komputer Indonesia Trikonomika Volume 12, No. 1, Juni 2013, Hal. 40–48 ISSN 1411-514X	Pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang	Hasil peneletian menunjukkan **variabel arus kas bebas** dan profitabilitas **memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki hubungan yang kuat dengan arah positif terhadap kebijakan utang**
3	Bertha Firyanni Gusti Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang	PENGARUH FREE CASH FLOW DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DENGAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET SEBAGAI VARIABEL MODERATING	Hasil penelitian membuktikan bahwa **free cash flow berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang,**
4	Akhmad Afif Junaidi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian	ANALISIS PENGARUH FREE CASH FLOW, STRUKTUR KEPEMILIKAN,	LN_FCF ***(Free Cash Flow)*** dan SQR_PROF (Profitabilitas) **berpengaruh signifikan terhadap DEBT (Kebijakan**

	Nuswantoro	KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR AKTIVA, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN	**Hutang)** pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2011

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1

2.4 Hipotesis

Menurut **Sugiyono (2010:64**) hipotesis penelitian adalah "Penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Pada penelitian kualitatif, tidak dirumuskan hipotesis, tetapi justru diharapkan dapat ditemukan hipotesis. Selanjutnya hipotesis tersebut akan diuji oleh peneliti dengan menggunakan pendekatan kuantitatif".

Bedasarkan kerangka pemikiran di atas maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut:

Ha_0: Kepemilikan Instutisional berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.

Ha_1: Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan hutang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI .

Ha_2: Kepemilikan Institusional dan Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.