

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DEVIDEN,
LIKUDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesai Periode 2016-2019)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:
Saputri Nur Faizah
NPM. 16.0101.0016

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DEVIDEN,
LIKUDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesai Periode 2016-2019)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun Oleh:
Saputri Nur Faizah
NPM. 16.0101.0016

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

SKRIPSI

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DEVIDEN,
LIKUIDITAS, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Saputri Nur Faizah

NPM 16.0101.0016

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 27 Agustus 2020

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Mulato

Mulato Santoso, SE., M. Sc

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Mulato
Mulato Santoso, SE., M.Sc

Ketua

Drs. Dahli Suhaeli, MM

Sekretaris

Muhdiyanto, SE., M. Si

Anggota

Skrripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal

07 SEP 2020



Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Saputri Nur Faizah
NPM : 16.0101.0016
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DEVIDEN, LIKUDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain, apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 14 Agustus 2020

Peneliti



Saputri Nur Faizah

NPM. 16.0101.0016

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Saputri Nur Faizah
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang 7, Februari 1997
Agama : Islam
Status : Belum Menikah

Alamat Rumah : Sampang RT/05, RW02,
Gondangrejo Windusari Magelang

Alamat Email : Saputrinurfaizah11@gmail.com
Pendidikan Formal

Sekolah Dasar (2004-2010) : MI Gondangrejo Windusari

SMP (2010-2013) : SMP Negeri 5 Kota Magelang

SMA (2013-2016) : SMk Negeri 3 Kota Magelang

Perguruan Tinggi (2016-2020) : S1 Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah
Magelang

Magelang, 14 Agustus 2020

Peneliti



Saputri Nur Faizah

NPM. 16.0101.0016

MOTTO

“Hidup bukanlah masalah yang harus dipecahkan, tetapi kenyataan yang harus dialami”

(Soren Kierkegaard)

“Ingatlah mimpimu dan perjuangkanlah untuk itu. Kamu harus tau apa yang inginkan dari hidup. Hanya ada satu hal yang membuat mimpimu menjadi mustahil: ketakutan akan kegagalan”

(Paula Coelho)

“Sesungguhnya Allah tidak mengubah keadaan suatu kaum sehingga mereka mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri”

(QS Ar-Ra'd: 11)

KATA PENGANTAR

Assalamualikum Wr.Wb

Puji Syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan Karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DEVIDEN, LIKUIDITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)”**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Suliswiyadi, M,Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang
2. Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Muhdiyanto, SE, M.Si selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Mulato Santosa, SE, Msc selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang dan juga selaku Dosen Pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen serta Staff Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah membekali ilmu dan melayani dengan baik.
6. Orang tua saya Ibu Nurmah (alm), Bapak Rikno, kakak, adek yang selalu membimbing dan memberikan do'a serta semangat buat saya dengan tak

pernah lelah mendidik saya untuk selalu mencari ilmu, belajar, ibadah, dan berdoa.

7. Sahabatku Sifana , Mba Widi, Ima yang selalu mendukung dan memberi semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Serta seluruh teman-teman Manajemen 16A yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, yang selalu mendukung dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
9. Semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun, peneliti harapkan untuk perbaikan penulisan skripsi ini. Harapan penulis, semoga skripisi ini dapat bermanfaat kepada pihak yang memerlukan.

Wassalamualaikum Wr.Wb

Magelang, 14 Agustus 2020

Penyusun



Saputri Nur Faizah

NPM. 16.0101.0016

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iii
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR LAMPIRAN.....	vi
ABSTRAK.....	vi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Kontribusi Peneliti	7
E. Sistematika Pembahasan	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	10
A. Landasan Teori.....	10
1. Teori Agensi.....	10
2. Kebijakan Hutang.....	12
3. Profitabilitas	14
4. Kebijakan deviden.....	16
5. Likuiditas	18
6. Kepemilikan Institusional.....	20
B. Penelitian Terdahulu.	22
C. Rumusan Hipotesis.....	25
D. Model Penelitian	30
BAB III METODE PENELITIAN.....	31
A. Jenis Penelitian.....	31

B. Populasi dan Sampel	31
C. Data Penelitian	32
D. Devinisi Operasional	32
E. Alat Analisis Data	35
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	42
A. Sampel Penelitian.....	42
B. Statistik Deskriptif	42
C. Uji Asumsi Klasik	45
D. Hasil Pengujian Hipotesis	52
E. Pembahasan.....	58
BAB V KESIMPULAN.....	63
A. Kesimpulan	63
B. Keterbatasan Penulisan	64
C. Saran	64
DAFTAR PUSTAKA.....	65
LAMPIRAN	67

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	22
Tabel 4. 1 Hasil Pengambilan Sampel	42
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	43
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas	47
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	48
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi	49
Tabel 4. 6 Uji Heterokedastisitas	50
Tabel 4. 7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	51
Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	53
Tabel 4. 9 Hasil Uji Statistik F	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Model Penelitian.....	30
Gambar 4. 1 Pengaruh Kepemilikan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang ..	56
Gambar 4. 2 Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Kebijakan Hutang.....	56
Gambar 4. 3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang.....	57
Gambar 4. 4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang ...	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	68
Lampiran 2	69
Lampiran 3	72
Lampiran 4	76

ABSTRAK
PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DEVIDEN
LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2016-2019)

Oleh:
Saputri Nur Faizah

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden, likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Jumlah populasi penelitian ini adalah 177 perusahaan dan jumlah sampel sebanyak 22 perusahaan. Penentuan sampel diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan kebijakan deviden (DPR) dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci: Profitabilitas (ROA), Kebijakan Deviden (DPR), Likuiditas (CR), Kepemilikan Institusional (KI), dan kebijakan hutang (DER)

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sebuah perusahaan didirikan tidak hanya bertujuan untuk mencari laba tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan melalui pemegang saham. Pada perkembangan saat ini perusahaan pada dunia industri manufaktur mengalami perubahan. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbesar di BEI dibandingkan dengan perusahaan lain serta memiliki pengaruh ekonomi terhadap perubahan ekonomi yang terjadi di dunia. Seperti krisis global yang terjadi di tahun 2008 dapat mempengaruhi perekonomian Indonesia termasuk dalam sektor industri manufaktur. Namun perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka, salah satunya dengan kepemilikan saham yang tentunya berhubungan dengan pembagian deviden dan kebijakan hutang (Febriyanti dan Zulvia, 2019).

Fenomena selama tahun 2016 sampai dengan 2019 pada sektor pertumbuhan perusahaan manufaktur mengalami penurunan. Pada tahun 2016 pertumbuhan industri manufaktur sebesar 5,78%. Pada tahun 2017 perusahaan manufaktur mengalami penurunan sebesar 4,74%. Lalu pada tahun 2018 pertumbuhan perusahaan mengalami mengalami penurunan kembali sebesar 4,07%. Terakhir pada tahun 2019 perusahaan manufaktur kembali mengalami penurunan sebesar 4,01%. Penurunan yang terjadi pada perusahaan manufaktur tersebut diakibatkan oleh krisis global yang

berpengaruh besar terhadap nilai produksi dipasar perdagangan (CCN Indonesia 2020). Hal inilah yang dapat menghambat pertumbuhan perusahaan manufaktur. Sehingga perusahaan mengalami penurunan keuntungan atau bahkan kerugian karena kondisi ekonomi. Apabila perusahaan manufaktur semakin lesu tidak mampu menghasilkan laba yang maksimal maka perusahaan akan mengalami hutang.

Seorang manajer harus teliti dalam pengambilan keputusan yakni keputusan finansial, keputusan investasi, dan kebijakan deviden. Keputusan yang penting dihadapi manajer keuangan adalah keputusan finansial atau keputusan pendanaan. Salah satu keputusan pendanaan tersebut adalah kebijakan hutang yang bersumber dari eksternal. Hutang selain meningkatkan nilai perusahaan, hutang juga dapat menimbulkan risiko bagi pihak pengelola keuangan. Besar kecilnya hutang yang akan digunakan untuk mendanai perusahaan diputuskan oleh pihak perusahaan melalui kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah salah satu cara yang diambil manajemen untuk memperoleh dana dari berbagai pihak. Kebijakan hutang perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain Profitabilitas, kebijakan deviden likuiditas dan kepemilikan institusional (Taqwa, 2019).

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan pada periode tertentu (Ramadhani, 2018). Dalam mengukur profitabilitas imbal hasil dari modal investasi yang merupakan indikator sangat penting mengenai kekuatan keuangan jangka

panjang pada perusahaan (Subramanyam, 2017). Profitabilitas merupakan sebuah hasil akhir dari berbagai keputusan dan kebijakan yang akan diambil perusahaan. Hal tersebut dapat dijadikan tolak ukur sejauh mana perusahaan memperoleh laba yang tinggi dari setiap penjualan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi relatif memiliki hutang yang sedikit karena mampu melakukan pengembalian investasi yang baik dan mampu untuk mengandalikan sumber dana internal. Profitabilitas meningkat cenderung akan mengurangi hutang perusahaan. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi dapat memungkinkan perusahaan dalam membiayai kebutuhan pendanaan. . Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Estuti (2019), Purwanti (2017), Kusuma dkk (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah kebijakan deviden. Kebijakan deviden pada dasarnya merupakan bagian keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada investor atau pemilik perusahaan. Perusahaan biasanya cenderung memberikan deviden dengan jumlah yang relatif stabil atau meningkat secara teratur. Kebijakan deviden adalah presentase laba yang dibayarkan pada pemegang saham dalam bentuk deviden tunai, perpanjangan deviden dari waktu ke waktu, pembagian deviden saham, dan pembelian kembali saham. Semakin besar deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin kecil laba yang ditahan dan jika semakin kecil laba yang dibayarkan kepada saham, maka akan semakin besar laba yang ditahan oleh perusahaan Estuti (2019). Kebijakan

dividen merupakan salah satu sumber konflik antar manajemen, karena dividen merupakan suatu sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor, dividen yang dibayarkan secara tunai maupun konversi dengan saham mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan prospek yang baik dimasa yang akan datang. Berdasarkan hal tersebut dapat dilihat jika perusahaan meningkatkan pembayaran devidennya maka dana untuk pendanaan (laba ditahan) akan semakin kecil. Untuk kebutuhan dana perusahaan, manajer lebih cenderung memenuhi menggunakan hutang lebih banyak. Peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Subarkah (2020), Ardena (2020), Hidayah (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah likuiditas. Likuiditas merupakan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Besar kecilnya rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *current ratio*, ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka perusahaan dapat dikatakan likuid karena perusahaan dapat melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya, dengan begitu perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah. Sebaliknya perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan yang tidak likuid. Karena perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal (laba

ditahan) dari pada pendanaan eksternal (hutang) sehingga semakin tinggi tingkat likuiditas tingkat perusahaan maka semakin menekan tingkat hutang Estuti (2019). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Estuti (2019), Kusuma dkk (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Faktor terakhir yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi diluar perusahaan (Ramadhani, 2018). Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Institusi dapat memiliki saham mayoritas sebab institusi memiliki sumber daya yang lebih besar dari pemegang saham perorangan. Kepemilikan institusional mampu mengendalikan pihak manajemen perusahaan melalui monitoring secara efektif dalam setiap keputusan terkait kebijakan hutang (Fitriani, 2020). Dengan adanya kepemilikan institusional menyebabkan perilaku manajer lebih terkontrol dengan baik oleh pemegang saham eksternal. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan (Taqwa, 2019). Apabila perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar untuk mendanai proyek yang beresiko tinggi yang mempunyai kemungkinan kegagalan, maka pemegang saham institusional tersebut langsung dapat menjual saham yang dimilikinya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh

Bimantara (2019), Amalia (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Estuti (2019) yang menguji variabel terikat kebijakan hutang dengan variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas, kebijakan deviden, dan likuiditas. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian Estuti (2019) adalah menambah variabel bebas yaitu kepemilikan institusional. Variabel tersebut ditambahkan untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Karena semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka judul penelitian ini adalah ***Pengaruh Profitabilitas Kebijakan Dividen Likuiditas dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)***

B. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, dapat dirumuskan

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang ?
2. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian tersebut adalah :

1. Menguji dan menganalisis seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang
2. Menguji dan menganalisis seberapa besar kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang.
3. Menguji dan menganalisis seberapa besar likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
4. Menguji dan menganalisis seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

D. Kontribusi Peneliti

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini menjadi media bagi peneliti untuk menambah pengalaman di bidang penelitian dan menambah pemahaman mengenai tema yang menjadi fokus penelitian. Selain itu, penelitian ini dapat digunakan peneliti untuk memperdalam pengalaman di bidang keuangan serta implementasi atas teori yang telah didapatkan selama masa perkuliahan.

2. Bagi Perusahaan

Manfaat penelitian ini bagi perusahaan adalah sebagai bahan masukan dan pertimbangan untuk dapat menilai kinerja manajemen keuangan perusahaan mengenai apa saja faktor yang mempengaruhi nilai

perusahaan serta bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan kebijakan hutang perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

Peneliti mempunyai keinginan agar penelitian ini dapat dibaca, dipahami, dan dimengerti dengan mudah oleh siapa saja yang membaca hasil penelitian ini. Berdasarkan keinginan tersebut maka peneliti menyusun sistematika yang runtut yang berisi tentang materi-materi secara garis besar yang dibahas disetiap bab dalam penelitian ini. Berikut adalah sistematika penulisan yang telah disusun oleh peneliti:

BAB I : Pendahuluan

Berisi alasan memilih judul penelitian berupa latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II : Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Bab ini berisi tentang teori yang digunakan sebagai dasar untuk menganalisis permasalahan pokok, yang terdiri dari teori agensi, kebijakan hutang, profitabilitas, kebijakan deviden, likuiditas, kepemilikan Institusional penelitian terdahulu, perumusan hipotesis serta model penelitian.

BAB III : Metoda Penelitian

Berisi gambaran dan tahapan penelitian yang menjelaskan tentang populasi, sampel, metode pengambilan sampel, definisi operasional, pengukuran variabel dan metode analisis data.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini merupakan bagian inti dari penelitian yang berisi data dan analisis data dengan menggunakan alat analisis yang telah ditentukan, sehingga dapat mencapai tujuan dari penelitian. Analisis tersebut berupa deskripsi data dan interpretasi terhadap hasil pengolahan data.

BAB V : Kesimpulan

Bab ini merupakan bagian akhir dari penyusunan skripsi yang berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi

Jensen dan MacLing, (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan (manajemen) muncul ketika seseorang atau lebih memperkerjakan orang lain untuk melakukan suatu pekerjaan sesuai dengan kepentingan principal (pemegang saham) dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan pendanaan. Konsep *Agency theory* menurut (Bonita 2017) mendefinisikan bahwa teori agensi merupakan hubungan satu atau lebih principal (pemegang saham) menggunakan orang lain atau agent untuk menjalankan aktivitas atas nama mereka (pemilik) yang melibatkan pemberian beberapa otoritas didalam pengambilan keputusan kepada agen. Hubungan dalam teroy agensi atau keagenan akan muncul ketika satu orang pemilik atau lebih akan memperkerjakan orang lain untuk memberikan suatu jasa dan wewenang pada orang tersebut untuk mengambil keputusan.

Dalam perusahaan terdapat dua kepentingan yang berbeda yaitu manajer (agen) berusaha mengoptimalakan keuntungan perusahaan milik principal (pemegang saham) dan kepentingan pribadi agen yang memegang tanggung jawab besar untuk mendapatkan imbalan yang besar. Tujuan manajer yaitu dengan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, manajer diberi kekuasaan oleh

pemilik perusahaan untuk membuat keputusan masalah keagenan. Masalah keagenan yaitu konflik kepentingan yang potensial antara agen (manajer) dan pemegang saham pihak luar atau pemberi hutang (kreditur). Konflik tersebut terjadi karena pemilik modal selalu berusaha menggunakan modal dengan sebaik-baiknya dengan risiko sekecil mungkin, sedangkan manajer (agen) cenderung mengambil keputusan pengelolaan dana untuk memaksimalkan keuntungan dan mengutamakan kepentingannya sendiri.

Para pemegang saham hanya perduli pada risiko sistematis dari saham perusahaan, karena investasi yang dilakukan oleh portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Manajer seharusnya lebih perduli pada seluruh risiko perusahaan. Manajemen diberikan pengawasan yang cukup memadai dan ketat, yang memerlukan biaya disebut dengan *agency cost*. *Agency cost* adalah biaya yang meliputi semua biaya monitoring tindakan manajer dalam mencegah perlakuan manajer yang tidak dikehendaki. Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa pemisalahan atau perbedaan pengawasan (control) dan struktur kepemilikan yang dapat meningkatkan *agency cost*.

Hubungan teori keagenan dengan kebijakan hutang merupakan perbedaan perilaku antara agen dengan principal dimana manajer perusahaan dapat bertindak untuk kepentingan diri sendiri dan keinginan manajemen bisa berbeda dengan keinginan principal. Dalam

kondisi tersebut akan memunculkan konflik kepentingan yang pada akhirnya muncul masalah keagenan sehingga perlu pengawasan yang ketat oleh kreditur akan dapat memonitoring tindakan manajer untuk mencegah perlakuan manajer yang tidak dikehendaki. Pengawasan tersebut juga memerlukan biaya yang disebut dengan biaya agen. Berdasarkan teori agensi salah satu cara untuk meminimalis biaya agen dengan cara menggunakan hutang.

Penggunaan teori agensi sangat membantu pemegang saham untuk menilai kesejahteraan suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan menurunkan pendanaan hutang maka konflik antara pemegang saham dengan manajer akan menurun dan sebaliknya jika pendanaan hutang meningkat maka konflik antara pemegang saham dengan manajer akan mengalami kenaikan.

2. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan bagian dari penentuan struktur modal yang optimal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Hutang dapat digolongkan ke dalam tiga jenis, yaitu: (1) hutang jangka pendek (*short-term debt*), yaitu hutang yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Sebagian besar utang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan, yaitu kredit yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usahanya, meliputi kredit rekening koran, kredit dari penjual (*levancier crediet*), kredit dari pembeli (*afnemers crediet*), dan kredit wesel. (2) hutang jangka menengah (*intermediate-term debt*), yaitu hutang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Kebutuhan membelanjai usaha melalui kredit ini karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi melalui kredit jangka pendek maupun kredit jangka panjang. Bentuk utama dari utang jangka menengah adalah *term loan* dan *lease financing*. (3) hutang jangka panjang (*long-term debt*) yaitu hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini digunakan untuk membiayai ekspansi perusahaan. Bentuk utama dari hutang jangka panjang adalah pinjaman obligasi (*bonds-payable*) dan pinjaman hipotik (*mortgage*).

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan dimana kebijakan hutang salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Desmeri, 2020).

3. Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2010) rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan hutang pada hasil operasi. Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan aspek penting yang dapat dijadikan acuan oleh investor atau pemilik untuk menilai kinerja manajemen dalam mengelola suatu perusahaan (Nadhifah, 2020). Perusahaan yang mempunyai profit yang semakin besar akan merasa bahwa mereka mempunyai kesempatan yang cukup besar untuk bisa lebih mengembangkan usahanya. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba perusahaan. Salah satu faktor yang dapat menentukan struktur modal adalah profitabilitas. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih kecil karena laba perusahaan ditahan besar dan mampu untuk mendanai kegiatan operasional atau investasi perusahaan.

Profitabilitas dapat digunakan indikator sangat penting untuk menilai sebuah perusahaan. Melalui profitabilitas dapat diketahui seberapa efektif sebuah perusahaan dalam mengelola keuangan yang dimiliki. Profitabilitas berpengaruh penting dalam mengelola usaha untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian, setiap perusahaan selalu berusaha untuk

meningkatkan profitabilitasnya, jika profitabilitas perusahaan meningkat maka perusahaan akan memperoleh laba dari penjualan yang baik (Sugiono dan Untung, 2016).

Adapun beberapa jenis rasio jenis profitabilitas yang sering dipakai untuk meninjau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba :

1. Margin laba kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai presentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Gross Profit Margin (GPM) mengukur efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar GPM semakin baik kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjualan (sales). Jika sebaliknya, maka perusahaan kurang baik dalam melakukan kegiatan operasional.

2. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net Profit Margin merupakan rasio profitabilitas untuk menilai presentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Semakin Net Profit Margin tinggi maka semakin baik operasional suatu perusahaan.

3. Rasio Pengembalian Aset (*Return on Asset Ratio*)

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai presentase keuntungan yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya.

4. Rasio Pengembalian Equitas (*Return on Equity Ratio*)

Return on Equity Ratio merupakan ratio profitabilitas untuk menilai suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam presentase. *Return on Equity Ratio* dihitung dari penghasilan perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan terhadap perusahaan.

5. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share merupakan rasio profitabilitas yang menilai tingkat perlakuan lembar saham yang dapat menghasilkan laba untuk perusahaan.

4. Kebijakan deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba

yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Teori Kebijakan Deviden yaitu :

1) Deviden tidak relevan

Modigliani-Miller (2012), berpendapat bahwa didalam kondisi keputusan investasi yang given , pembayaran deviden tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut Modigliani-Miller berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh earning power dari asset perusahaan. Modigliani-Miller membuktikan secara matematis dengan berbagai ansumsi; pasar modal yang sempurna dimana semua investor bersikap rasional, tidak ada biaya emisi atau flotation dan biaya transaksi, kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan dan informasi tersedia untuk setiap individu terutama yang menyangkut tentang kesempatan investasi.

Modigliani-Miller (2012) menyatakan bahwa dividen tidak relevan berdasarkan ansumsi-ansumsi di bawah ini:

- a) Pasar modal sempurna, dimana para investor mempunyai kesamaan informasi, tidak ada biaya transaksi dan tidak ada pajak.
- b) Para investor bersifat rasional
- c) Semua peserta pasar bersifat *price-taker*

- d) Adanya unsur ketidak pastian bagi arus pendapatan masa datang dan para investor mempunyai informasi yang sama
- e) Manajer dalam pengambilan keputusannya mengenai produksi dan investasinya disesuaikan dengan informasi tersebut
- f) Untuk memisahkan pengaruh deviden dan pengaruh *leverage*, maka semua perusahaan dianggap memiliki rasio
- g) Perusahaan semestinya memiliki kelas resiko yang sama
- h) Perusahaan dengan produksi yang sekarang memiliki *yield* yang sama.

2) Teori *Bird in The Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner yang berpendapat bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan seandainya para investor menerima dividen. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal.

5. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang sudah jatuh tempo (Hani,

2015). Likuiditas mencerminkan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo.

Likuiditas umumnya diukur dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva lancar yang disebut rasio lancar atau *current ratio*. Namun tidak semua perusahaan menggunakan rasio tersebut, sebab rasio likuiditas memiliki beberapa alat ukur, seperti *quick ratio*, *cash ratio* ataupun likuiditas lainnya. Menurut Harap (2013) menyatakan bahwa rasio-rasio mengukur likuiditas yaitu:

- a) Rasio lancar, merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar (*current ratio*).
- b) Rasio cepat, rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar (*Quick Ratio*).
- c) Rasio kas atau aktiva, menunjukkan porsi jumlah kas atau dapat juga disebut *cash* dalam aktiva lancar, istilah lain dari pada rasio ini adalah *Cash to Current Asset Ratio*.
- d) Rasio kas atau utang lancar, merupakan porsi kas dalam menutupi utang lancarnya .
- e) Rasio aktiva lancar dan total aktiva, merupakan porsi aktiva lancar dalam total aktiva (*Cash Ratio*)
- f) Ratio aktiva lancar dan total hutang, menunjukkan porsi aktiva lancar atas hutang(*Current Asset to Total liabilities*).

Faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas menurut Munawir (2017) menyatakan bahwa analisis current ratio harus

mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut, distribusi atau poporsi dari pada aktiva lancar, data trend dari pada aktiva lancar dan hutang, nilai sesungguhnya dari aktiva lancar, kemungkinan perubahan aktiva lancar, perubahan persediaan dalam hubungannya dengan volume sekarang atau penjualan dimasa yang akan datang, kebutuhan jumlah modal dan jenis perusahaan

6. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah presante saham yang dimiliki oleh institusi dari seluruh saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan institusional oleh pemerintah, institusi keuangan dan institusi berbadan hukum, institusi luar negeri (Nadhifah, 2020). Adanya kepemilikan institusional disuatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja keuangan, karena kepemilikan saham mewakili sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kebijakan manajemen, pengawasan yang akan dilakukan oleh investor intitusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring dengan efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen laba.

Melalui kepemilikan institusional, efektifitas pengelolaan sumber daya oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang di dapatkan melalui reaksi pasar atas pembagian laba. Semakin besar

kepemilikan institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan dorongan dari institusi keuangan tersebut. Hal tersebut untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat (Desmeri, 2020).

Kepemilikan saham institusional memberikan peran dalam pengawasan yang optimal didalam setiap keputusan perusahaan melalui investor institusional, untuk mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga dapat meminimalis konflik keagenan yang efektif dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer termasuk dalam pengambilan keputusan dalam kebijakan hutang (Ade, 2017). Kepemilikan oleh institusional yang besar maka akan semakin besar kekuatan dalam peningkatan nilai perusahaan sehingga dapat mempengaruhi kebijakan manajemen perusahaan untuk meningkatkan atau mengurangi tingkat hutang.

kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan lain. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh setiap manajer. Hal ini disebabkan oleh investor

institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan kebijakan hutang.

Dengan adanya kepemilikan institusional yang semakin tinggi menyebabkan kontrol eksternal terhadap perusahaan semakin kuat. Apabila perusahaan menggunakan hutang jumlah yang besar untuk mendanai proyek yang beresiko tinggi yang mempunyai kemungkinan kegagalan maka pemegang saham institusional langsung dapat menjual saham yang dimilikinya.

B. Penelitian Terdahulu.

Kajian terhadap hasil penelitian terdahulu yang relevan dimaksudkan untuk memberikan gambaran tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judu peneliti	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Nadhifah (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Nama Peneliti	Judu peneliti	Alat Analisis	Hasil Penelitian
2.	Veronika (2020)	Kebijakan Hutang Perusahaan Mnuufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi Linier Berganda	Terdapat pengaruh simultan resiko bisnis kebijakan deviden pertumbuhan penjualan pertumbuhan perusahaan dan tangkibilitas terhadap kebijakan hutang. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa resiko bisnis, kebijakan hutang pertumbuhan pejualan, penjualan perusahaan tidak memiliki pengaru terhadap kebijakan hutang, sedangkan tangkibilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
3.	Estuti, dkk (2019)	Pengaruh Likuiditas, Ptofitabilitas, dan Kebijkan Deviden Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Pada Peusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2013-2018)	Regresi Bergada	Likuiditas dan kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan profitabilitas berengaruh positif dan signifikan terhadap kebijkan hutang
4.	Bimantar a, (2019)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang	Regresi linier berganda	Kepemilikan manajerial dan free cash flow berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Nama Peneliti	Judu peneliti	Alat Analisis	Hasil Penelitian
5.	Tuffahati (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening	Regresi linier	Profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional mempengaruhi kebijakan hutang. Kebijakan deviden tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas kepemilikan manajerial kepemilikan institusional pada kebijakan hutang
6.	Kharisma, K.B (2018)	Pengaruh Free Cash Flow , Kebijakan Deviden Profitabilitas dan Likuditas Terhadap Kebijakan Hutang (perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016)	Regresi linier berganda	Free cash flow dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan kebijakan deviden dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
7.	Ramadhan i dan Barus (2018)	Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016	Regresi linier berganda	Secara simultan profitabilitas, arus kas bebas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Secara parsial arus kas bebas, likuiditas, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang

C. Rumusan Hipotesis

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Profitaabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba dalam periode tertentu. Profitabilitas mencerminkan pendapatan bagi investasi perusahaan. Ketika profitabilitas perusahaan meningkat maka penggunaan hutang akan berkurang. Dan sebaliknya ketika profitabilitas menurun, perusahaan akan lebih menggunakan hutang untuk kegiatan operasional maupun investasi.

Dalam hal ini profitabilitas yang tinggi akan menyebabkan penempatan sebagian pada laba ditahan sehingga penggunaan dana internal dapat dilaksanakan. Perusahaan akan menggunakan dana internal untuk digunakan dalam pembiayaan kebutuhan pendanaan. Oleh karena itu perusahaan tidak perlu hutang. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Estuti (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti (2017), Kusuma dkk (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif pada kebijakan hutang. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amalia (2020), Ardena (2020) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang dengan rumus hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

2. Pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah kebijakan dana untuk membayar hutang, apabila sebagian laba digunakan untuk membayar hutang maka sisanya yang digunakan untuk membayar deviden semakin kecil. Ketika perusahaan menggunakan dana yang ada untuk membiayai operasional dan tidak membagikan kepada pemilik saham, maka perusahaan kemungkinan tidak akan menggunakan pendanaan melalui hutang. Demikian juga sebaliknya ketika dana yang ada justru dibagikan sebagai deviden, maka perusahaan akan cenderung melakukan pendanaan melalui hutang. Berdasar penelitian (Kharisma, 2018) dapat dilihat bahwa semakin besar deviden yang dibagikan juga akan meningkatkan jumlah hutang yang digunakan. Begitu pula sebaliknya ketika deviden tidak dibagikan maka hutang yang digunakan semakin rendah.

Peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Subarkah (2020) menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ardena (2020), Hidayah (2019) menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan

hutang. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Estuti (2019) menunjukkan hasil bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang dengan rumus hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

3. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang

Besar kecilnya rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio*. *Current ratio* ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Dengan demikian *current ratio* berguna untuk menunjukkan kemampuan operasional perusahaan, yaitu untuk kelancaran produksi. Angka rasio yang benar menunjukkan perusahaan “likuid” yaitu proses produksi akan lancar, karena perusahaan bisa membayar semua tagihan jangka pendek dengan baik.

Hal ini berarti perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi, kemungkinan memiliki tingkat hutang yang rendah. Karena tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kegiatan operasional menggunakan pendanaan internal.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Estuti (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dkk (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang dengan rumus hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang

Kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan memiliki arti penting dalam memonitor manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal. Kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan menentukan seberapa besar perusahaan tersebut menggunakan hutang sebagai salah satu sumber dana untuk kegiatan operasional. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan.

Kepemilikan saham institusional dapat memberikan peran pengawasan atau monitoring yang optimal dalam setiap keputusan perusahaan. Kepemilikan oleh institusional yang besar maka menyebabkan semakin besarnya kekuatan suara dalam upaya peningkatan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham sehingga dapat mempengaruhi kebijakan manajemen untuk mengurangi hutang (Zudha, 2019).

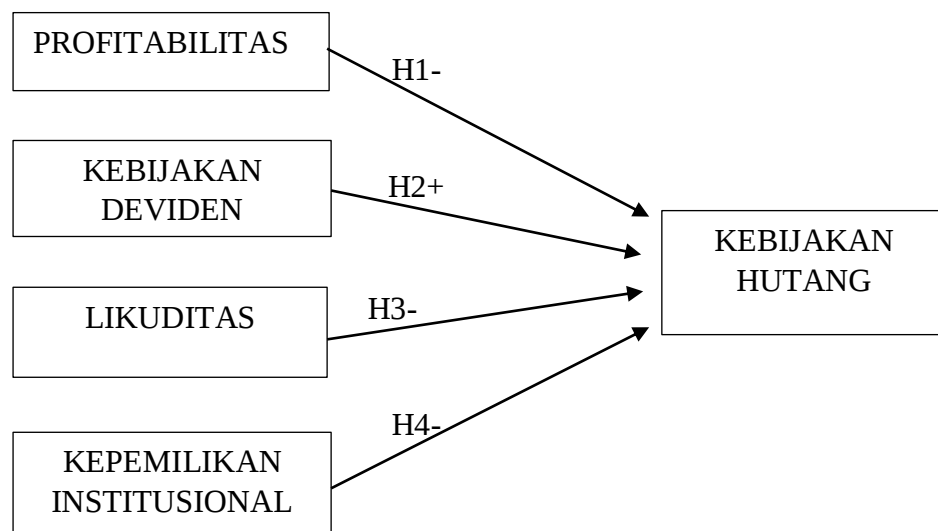
Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Bimantara (2019), Amalia (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Utami (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Subarkah (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang dengan rumus hipotesis sebagai berikut:

H₄: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

D. Model Penelitian

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Untuk mendeteksi kebijakan hutang pada suatu perusahaan dapat dilihat pada rasio keuangan perusahaan. Secara umum profitabilitas, kebijakan deviden dan likuiditas dapat dijadikan indikator yang signifikan. Berdasarkan uraian-uraian yang telah dikemukakan sebagai dasar yang digunakan untuk merumuskan hipotesis berikut ini digambarkan kerangka pikiran :



Gambar 2. 1 Model Penelitian

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder atau data tidak langsung. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini karena kemudahan perolehan data, informasi dan keakuratan data. Data sekunder diperoleh dari sumber yaitu Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono 2017). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI periode 2016-2019 perusahaan yang telah *go public*.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono 2017). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan menggunakan karakteristik sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2015-2019

- b. Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangan untuk setiap tahun berturut-turut selama periode 2016-2019
- c. Perusahaan yang membagikan deviden setiap tahun berturut-turut selama periode 2015-2019.

C. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersifat kuantitatif. Adapun sumber data penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan sektor manufaktur melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses melalui www.idx.com maupun [website perusahaan](#).

2. Teknik Pengumpulan data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan sumber-sumber data dokumenter seperti laporan tahunan perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Penggunaan metode ini dikarenakan data yang diolah merupakan data sekunder yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan.

D. Devinisi Operasional

Variabel berdasarkan perumusan masalah hipotesis yang diajukan serta penelitian terdahulu sebagai rujukan maka digunakan empat variabel independen dan satu variabel dependen. Berikut merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini tentang

pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden, likuiditas, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang yaitu :

1. Kebijakan Hutang

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang, indikator yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio yang menggambarkan sejauh mana modal dapat menutupi atau membayar hutang jangka panjang. Rasio hutang (*debt ratio*), mengukur presentase dana yang diberikan oleh kreditor (Brigham, 2010):

$$DER = \frac{\text{hutang jangka panjang}}{\text{ekuitas}}$$

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Indikator yang digunakan adalah *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan.. Rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama satu periode. Pengukuran ROE dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

3. Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2010) kebijakan deviden adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba

ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Kebijakan deviden dapat diukur dengan membandikan antara deviden laba bersih setelah pajak (*Devidend Payout Ratio*). Rumus yang digunakan untuk mengukur DPR yaitu (Brigham dan Houston, 2011) :

$$DPR = \frac{\text{devidend per share}}{\text{earnings per share}}$$

4. Likuiditas

Likuiditas adalah hubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi (Riyanto, 2010). Rasio ini diukur dengan melihat *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan investasi saham yang dimiliki oleh institusi lain seperti perusahaan dana pensiun, reksadana dalam jumlah yang besar (Brigham, 2005). Kepemilikan institusional diukur dari jumlah presentase hak suara yang dimiliki institusi atau perusahaan (Ujiyantho dan Pramuka, 2007).

Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional ini adalah presentase jumlah saham yang dimiliki oleh

institusi terhadap jumlah saham yang beredar. Dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

E. Alat Analisis Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, median, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum (Ghozali 2018). Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menentukan ketepatan model. Model Sebelum dilakukan pengujian analisis regresi linier berganda, maka terlebih dahulu perlu dilakukan pengujian asumsi klasik data yang akan diolah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi

normal. Pengujian normalitas menggunakan uji kolmogorov-Smirnov untuk masing-masing variabel (Ghozali,2020). Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai 2-tailed significant dengan kriteria jika data memiliki hasil perhitungan dengan nilai tingkat signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal dan jika signifikansi hasil perhitungan lebih kecil dari 0,05 maka H_0 tidak dapat diterima sehingga data dapat dikatakan tidak berdistribusi normal (Ghozali,2020).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali 2020). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (multikolinieritas), dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawanya *variace inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel lainnya.

Jadi, nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1 / \text{tolerance}$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$ dengan nilai kolonearitaritas 0,95 (Ghozali, 2013).

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi sering dikenal dengan nama korelasi serial dan sering ditemukan pada data serial waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan dengan problem maka dinamakan autokorelasi (Ghozali, 2020). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Rumus uji Durbin-Watson adalah:

$$DW = DU < DW < (4DW)$$

Keterangan:

DW = Nilai Durbin-Watson Test

DU = Batas Atas Durbin-Watson

DL = Batas Bawah Durbin-Watson

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual

satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas (Ghozali, 2020). Pengujian dilakukan dengan uji Glejser yaitu dengan meregres variabel independen dengan absolut residual terhadap variabel dependen. Jika variabel dependen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Penelitian ini menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dengan uji glejser dimana suatu variabel dikatakan tidak memiliki gejala heteroskedastisitas apabila mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen (Gozali, 2020). Apabila terlihat nilai signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05 maka dapat disimpulkan regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

e. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang dilakukan untuk membangun persamaan yang menghubungkan antara variabel Y dan variabel X yang bertujuan untuk menentukan nilai ramalan atau dugaan, dimana setiap perubahan X mempengaruhi Y, tetapi tidak sebaliknya. Persamaan yang menyatakan bentuk hubungan antara variabel X dan variabel Y disebut dengan persamaan regresi (Ghozali, 2011). Persamaan regresi linier berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y	: Kebijakan Hutang
α	: Konstanta model regresi
X_1	: Profitabilitas
X_2	: Kebijakan Deviden
X_3	: Likuiditas
X_4	: Kepemilikan Institusional
β_1 - β_4	: Koefisien Regresi
e	: Error

3. Uji Hipotesi

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai dengan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Namun pada penggunaan koefisien determinasi tersebut memiliki kelemahan, yaitu terdapat bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Agar terhindar dari

bias tersebut, maka digunakan nilai adjusted, dimana nilai adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila terjadi penambahan satu variabel independen kedalam model (Ghozali, 2018).

b. Uji Statistik F (*Goodness of Fit*)

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksirkan nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*nya. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali 2018). Kriteria pengujian uji F adalah dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). dengan derajat kebebasan pembilang (df) = k dan derajat kebebasan penyebut (df) = n-k-1 dimana k adalah jumlah variabel bebas. Pengujian dilakukan dengan membandingkan dengan kriteria :

- 1) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau $Pvalue < \alpha = 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak, artinya model yang digunakan bagus (*fit*).
- 2) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau $Pvalue > \alpha = 0,05$ maka H_a ditolak dan H_o diterima, artinya model yang digunakan tidak bagus (tidak *fit*).

c. Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2018) Uji beda t-test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang

digunakan dalam penelitian ini secara individu dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Dasar pengambilan keputusan digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$, maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, maka hipotesis diterima. Hipotesis tidak dapat ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2019. Sampel diperoleh dengan menggunakan metoda *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 88 observasi.

1. Profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang sehingga hasil penelitian tidak terdukung. Dalam hal ini dengan tingginya profitabilitas mendukung perusahaan untuk meningkatkan hutang perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang sehingga hasil penelitian ini terdukung. Dalam hal ini semakin tinggi kebijakan deviden maka semakin tinggi pula tingkat penggunaan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
3. Likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang sehingga hasil penelitian ini tidak terdukung. Dalam hal ini dengan tingginya likuiditas mendukung perusahaan untuk meningkatkan

hutang perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

4. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang sehingga hasil penelitian ini terdukung. Dalam hal ini semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi penggunaan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

B. Keterbatasan Penulisan

Beberapa keterbatasan dalam penulisan ini:

1. Variabel-variabel independen profitabilitas, kebijakan deviden, likuiditas dan kepemilikan institusional, yaitu dalam penelitian ini dalam menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang masih rendah. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang juga dapat mempengaruhi kebijakan hutang.
2. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu dari tahun 2016 sampai dengan 2019.

C. Saran

1. Penelitian selanjutnya hendaknya bisa memperluas cakupan variabel penelitian, sehingga diharapkan mampu meningkatkan penjelas faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang misalnya kepemilikan manajerial, *free cash flow* dan variabel tersebut bisa dijadikan variabel kontrol.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian dengan tujuan untuk meningkatkan hasil lebih akurat dan tidak bias.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen, Volume 5, Nomor 1*.
- Amalia, Nadhifah. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur. *Artikel Ilmiah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya*
- Ardena, Arin. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur. *Artikel Ilmiah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya*
- Bambang, Riyanto. 2010. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan: keempat cetakan ketuju*, Yogyakarta; BPFE Yogyakarta.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). Laporan Keuangan Tahunan. 2019. <http://www.idx.co.id>. Diakses 23 Juni 2019.
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*.
- Fitriani, I. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden*.
- Hery, 2015. *Analisis Laporan Pendekatan Rasio Keuangan*. Jakarta: T. Grasindo.
- Hidayah Asyrofatul. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Artikel Ilmiah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya*
- Husnan, Suad, 2015. *Dasar-Dasar Manajemen keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Jansen, Michael C. And Meckling, William H. 1997. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics*, Volume 3, Nomor 4, Tahun Desember 2000, Halaman: 305-360.

- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Lindarwati, Steffanny. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manjerial Kepemilikan Institusional kebijakan deviden struktur Aset Free Chas Flow dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Artikel ilmiah sekolah tinggi ekonomi perbanas Surabaya*.
- Meri Sartika. 2011. “*Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*”. Skripsi. Universitas Negeri Padang..
- Riska, Irfan. (2017). *Pengaruh kepemilikan manajerial ukuran perusahaan kebijakan deviden dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang*. Universitas Negeri Yogyakarta
- Purwanti, M (2017). Pengaruh likuiditas , profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang. *jurnal akuntansi dan keuangan vol.04, no. 1, 1-9*
- Riska, Irfan. (2017). *Pengaruh kepemilikan manajerial ukuran perusahaan kebijakan deviden dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang*. Universitas Negeri Yogyakarta
- Sapitri, Endang. (2018). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Skripsi. Universitas Negeri Raden Intan.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfa Beta.
- Susanti, Faria. (2011). *Pengaruh Likuiditas Kebijakan Deviden Struktur Aset Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang*. Jurnal akuntansi falkutas ekonomi Universitas Martim Raja Alihaji.
- Taqwa, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional Liquiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Eksploasi Akutansi*.