

**PENGARUH *TANGIBILITY*, PROFITABILITAS, *GROWTH*, RISIKO BISNIS DAN  
LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG  
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)**

**Dwi Yuniarti Abubakar<sup>1</sup>**

[yuniartidwi7@gmail.com](mailto:yuniartidwi7@gmail.com)

**Sylvia Christina Daat, SE., M.Sc., Ak., CA<sup>2</sup>**

**Mariolin A. Sanggenafa, SE., M.SA., Ak<sup>3</sup>**

*Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Cenderawasih*

**ABSTRACT**

*The research aims to analyze the influence of tangibility, profitability, growth, business risk, and liquidity to debt policy. This research is repurposed to review the influence of tangibility, profitability, growth, business risk, and liquidity of debt policy. Financial report is obtained by access to [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The number of samples obtained in this study was as much as 178 samples. The analytical techniques used in this study are multiple linear regression to obtain a thorough picture of the relationship between the variables of one another. The results in this study show that profitability, business risk, liquidity, and size of the company have an influence and significance to the debt policy. While tangibility, growth, and age companies do not affect the debt policy.*

**Keywords** : *tangibility, profitability, growth, business risk, liquidity, company size, company age, and debt policy.*

## 1. PENDAHULUAN

Di dalam dunia bisnis, hal yang terutama dalam mengembangkan perusahaan adalah masalah pendanaan. Aspek pokok dalam memenuhi kebutuhan operasi sehari-hari dan pengembangan adalah pengadaan dana oleh perusahaan. Kebutuhan dana tersebut berupa modal kerja maupun pembelian aktiva tetap. Perusahaan harus mampu mencari sumber dana dengan komposisi yang optimal, untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut. Keputusan pendanaan selalu berhubungan dengan suatu keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan seberapa besar sumber pendanaan yang dibutuhkan Kumar (2012).

Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari kegiatan operasional, perusahaan yang terdiri dari modal saham disetor, laba ditahan, modal saham biasa dan saham preferen yang disetor oleh pemilik perusahaan. Sedangkan sumber pendanaan eksternal ialah sumber dana yang berawal dari luar perusahaan yaitu dana yang tidak diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan seperti didapat dari para kreditur yang dengan kata lain dianggap sebagai hutang. Hutang memiliki pengaruh yang penting pada perusahaan karena selain sebagai sumber pendanaan ekspansi, hutang juga sebagai mekanisme yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan (*agency conflict*).

Struktur aset ialah perbandingan proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

<sup>1</sup> Alumni Jurusan Akuntansi FEB Uncen

<sup>2</sup> Dosen Jurusan Akuntansi FEB Uncen

<sup>3</sup> Dosen Jurusan Akuntansi FEB Uncen

Perusahaan yang mayoritas modalnya ada dalam aktiva tetap akan lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen (modal sendiri), sehingga modal asing hanya merupakan pelengkap. Apabila aktiva perusahaan dijadikan agunan kredit maka perusahaan akan menggunakan hutang.

Profitabilitas atau laba ialah pendapatan yang dikurangi dengan beban-beban dan kerugian selama periode pelaporan. Menurut Gitman (2009) *Profitability* merupakan kemampuan dari suatu perusahaan dalam memperoleh laba setelah pendapatan dikurangi dengan beban. Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang sangat besar biasanya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif kecil. Karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal (Brigham & Houston (2011).

Menurut Susanti (2014) likuiditas mempengaruhi kebijakan hutang karena aktiva lancarnya memberikan kemudahan dalam proses pengembalian hutang. Sedangkan pertumbuhan penjualan mendorong peningkatan biaya operasionalnya lewat hutang. Pertumbuhan dari perusahaan yang tinggi membutuhkan dana yang besar dari pihak eksternal dan biaya untuk hutang lebih rendah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. Ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan hutang lewat fleksibilitasnya dan kepercayaan dari kreditur.

Indahningrum & Handayani (2009) menyatakan dengan memiliki hutang maka perusahaan akan melakukan pembayaran periodik atas bunga dan pokok pinjaman. Dengan adanya kebijakan hutang akan memberikan efek pada kedisiplinan bagi manager untuk memaksimalkan penggunaan dana yang ada. Hutang yang besar juga akan menjadi kesulitan keuangan dan bisa menjadi risiko kebangkrutan, apabila manager tidak mampu menekan angka hutang sehingga tidak semakin tinggi.

Sindonews.com tertanggal 12 Februari 2016 mempublikasikan salah satu fenomena dari kebijakan hutang yang dilakukan oleh PT TYSP yang merupakan anak usaha PT Barito Pasific Timber Tbk (BRPT). Pengadilan Niaga Surabaya telah mempailitkan PT TYSP pada tanggal 25 Januari 2016, karena memiliki utang sebanyak Rp 140 miliar dan tidak mampu membayar utang tersebut kepada PT Mulia Permata sebagai salah satu kreditor.

Penggunaan hutang yang besar tanpa melihat adanya risiko yang akan diterima dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Untuk menghindari ancaman tersebut, perusahaan harus mampu menilai apakah perusahaan mampu melunasi hutangnya ketika perusahaan memilih untuk menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan.

Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar (BEI) pada periode 2015-2017. Alasannya dilakukan penelitian ini yaitu selain untuk mengetahui bagaimana perusahaan manufaktur mengelola struktur modalnya dan juga menguji kembali variabel *tangibility*, profitabilitas, *growth*, risiko bisnis, dan likuiditas serta variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan umur perusahaan yang mempengaruhi kebijakan hutang yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu apakah hasilnya konsisten dengan peneliti terdahulu. Alasan menggunakan perusahaan manufaktur dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini karena perusahaan manufaktur memiliki skala produksinya cukup besar dan memerlukan modal yang besar pula untuk mengembangkan produk dan ekspansi pangsaannya, sehingga cenderung memiliki tingkat DER yang cukup tinggi.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis memiliki ketertarikan untuk melakukan penelitian ulang dengan judul : “Pengaruh *Tangibility*, Profitabilitas, *Growth*, Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)“

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 *Balancing Theory*

*Balancing Theory* atau dikenal juga dengan *Trade off theory*. *Trade off theory* menyatakan bahwa *trade off theory* memiliki pola keseimbangan antara keuntungan penggunaan dana dari utang dengan tingkat bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan. *Trade off theory* merupakan penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. *Trade off theory* menerangkan bahwa perusahaan dengan asset berwujud dan aman serta penghasilan kena pajak yang sebesar-besarnya beroperasi pada tingkat utang yang tinggi. Perusahaan yang kurang menguntungkan, atau perusahaan dengan asset tidak berwujud dan berisiko, harus meminjam lebih sedikit Brealey (2008).

### 2.2 *Pecking Order Theory*

Myers (1984) mengenai Teori pecking order menjelaskan bahwa "Suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi maka hutangnya rendah, disebabkan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi mempunyai sumber dana internal yang banyak. Secara khusus perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Teori pecking order memutuskan suatu urutan keputusan pendanaan para manajer yang pertama kali akan dilakukan yaitu memilih menggunakan laba ditahan terlebih dahulu, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir Mamduh (2004).

*Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal itu dikarenakan mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang menguntungkan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi untuk kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang digemari.

### 2.3 Kebijakan Hutang

Hutang adalah kewajiban (*liabilities*). Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Menurut Munawir (2004) hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, di mana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Sedangkan Menurut SFAC (*Statement of Financial Accounting Concepts*) No 6, hutang adalah kemungkinan pengorbanan manfaat ekonomis di masa yang akan datang untuk mentransfer asset atau memberikan jasa ke perusahaan lain di masa yang akan datang sebagai hasil transaksi masa lalu.

### 2.4 *Tangibility*

*Tangibility* (struktur aset) adalah penetapan berapa besar jumlah alokasi dana masing-masing komponen aset lancar maupun aset tetap. Aset lancar adalah harta yang dalam masa sirkulasi kegiatan usaha normal perusahaan (biasanya 1 tahun) diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai, dijual, atau habis pakai sedangkan aset tetap merupakan aset jangka panjang atau aset yang relatif permanen. *Tangibility* merupakan aktiva tetap permanen yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Aktiva tetap yang biasanya dimiliki oleh perusahaan seperti mesin, bangunan, tanah, kendaraan, alat-alat dan lain sebagainya.

## 2.5 Profitabilitas

Menurut Brigham & Houston (2001) menyatakan bahwa profitabilitas ialah hasil bersih dari serangkaian kebijakan keputusan. Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini.

## 2.6 Growth

*Growth opportunity* atau pertumbuhan perusahaan ialah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan di masa depan. Pertumbuhan ialah pengaruh arus kas dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan ini sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, dikarenakan pertumbuhan yang baik akan memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari prospek investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki perspektif yang menguntungkan, dan investor pun akan menginginkan tingkat pengembalian dari investasi yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut dapat menunjukkan perkembangan yang baik.

## 2.7 Risiko Bisnis

Risiko bisnis bisa saja terjadi pada setiap kinerja perusahaan. Risiko financial bukanlah satu-satunya risiko yang dihadapi perusahaan. Risiko bisnis berhubungan dengan sebuah ketidakpastian, atau bisa dijelaskan sebagai ketidakpastian yang menimbulkan dampak atau akibat. Akibat yang di timbulkan bisa saja positif maupun negatif, tapi secara umum risiko bisnis ialah ketidakpastian yang dapat menimbulkan kerugian. Bisa berupa kerugian financial, kerugian waktu, kerugian proses dan sebagainya.

Risiko bisnis perusahaan memiliki pengaruh terhadap kelangsungan bisnis perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya tingkat risiko bisnis perusahaan juga mempengaruhi keinginan pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan dan risiko bisnis yang tinggi cenderung untuk mengatasi pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis lebih rendah. Risiko perusahaan yang tinggi pada biasanya lebih mengutamakan penggunaan dana internal dari pada penggunaan utang maupun penerbitan saham. Risiko muncul bersamaan dengan bertambahnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Bertambah besar beban biaya yang perlu ditanggung maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan.

## 2.8 Likuiditas

Likuiditas ialah suatu rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan jangka pendek yang jatuh tempo tepat pada waktunya atau pada saat penagihan dengan menggunakan aktiva lancarnya. Pada umumnya aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Sementara itu kewajiban lancar terdiri dari hutang bank jangka pendek atau hutang lainnya yang memiliki jangka waktu kurang dari satu tahun. Perusahaan yang dapat memenuhi kewajibannya atau melunasi hutangnya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid.

## 2.9 Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh *Tangibility* Terhadap Kebijakan Hutang

*Tangibility* (struktur aset) ialah ketentuan berapa besar jumlah alokasi dana masing-masing komponen aset lancar maupun aset tetap. *Tangibility* merupakan aktiva tetap permanen yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Aktiva tetap yang biasanya dimiliki oleh perusahaan seperti mesin, bangunan, tanah, kendaraan, alat-alat dan lain sebagainya. Hasil penelitian Supriyanto & Falikhatun (2008) dan Soraya dan Permanasari (2017) menunjukkan *tangibility* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan.

*H1 : Tangibility berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang*

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Brigham & Houston (2001) menyatakan bahwa profitabilitas ialah hasil bersih dari serangkaian kebijakan keputusan. Profitabilitas adalah suatu standar yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu untuk menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Maka bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Hasil penelitian dari Indahningrum & Handayani (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan, Hasil yang sama didapatkan dalam penelitian yang dilakukan Darmayanti & Hartini (2013)

*H2 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang*

### Pengaruh *Growth* Terhadap Kebijakan Hutang

*Growth opportunity* atau pertumbuhan perusahaan ialah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan di masa depan. Pertumbuhan ialah pengaruh arus kas dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan ini sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, dikarenakan pertumbuhan yang baik akan memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Joko (2011) menunjukkan bahwa *growt* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

*H3 : Growth berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.*

### Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang

Margaretha & Ramadhan (2010) risiko bisnis ialah tingkat risiko yang berhubungan erat di dalam kegiatan perusahaan, jika perusahaan tidak menggunakan hutang yang dimiliki atau mampu memperoleh hutang, perusahaan akan memiliki risiko bisnis yang kecil jika permintaan dari produk yang dihasilkannya tetap stabil, jika harga input dan produknya tetap relatif sama, perusahaan dapat menyesuaikan harganya dengan bebas apabila terjadi peningkatan biaya, dan jika sebagian besar biayanya adalah biaya variabel sehingga akan turun jika penjualan menurun. Dalam penelitian Wiagustini (2015) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh positif.

*H5 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.*

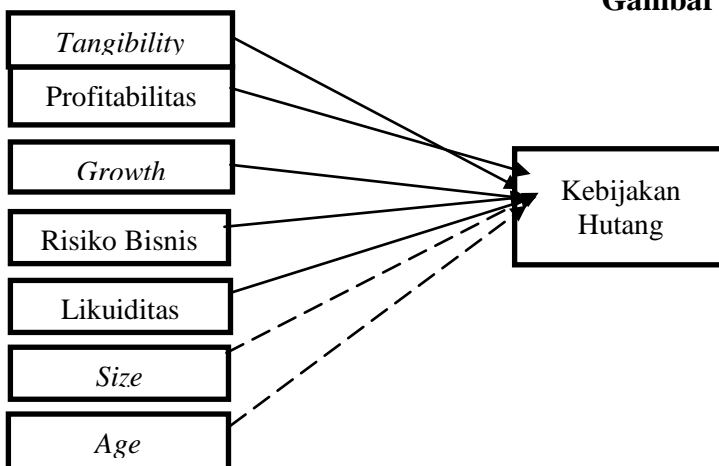
### Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Likuiditas ialah rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan jangka pendek yang jatuh tempo tepat pada waktunya atau pada saat penagihan dengan menggunakan aktiva lancarnya. Perusahaan yang dapat memenuhi kewajibannya atau melunasi hutangnya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid. Hasil penelitian dari Wardana & Sudiartha (2015) menunjukkan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini sama dalam penelitian yang dilakukan Damayanti & Hartini (2013).

*H5 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.*

## 2.10 Model Penelitian

Gambar 1



Sumber: Penulis (2019)

## 3. METODOLOGI PENELITIAN

### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengambil sampel secara purposif (*purposive sampling*), yaitu sampel ditarik sejumlah tertentu dari populasi dengan menggunakan pertimbangan tertentu Indrianto & Supomo (1999). Dalam hal ini sampel yang diambil harus memenuhi karakteristik yang disyaratkan. Adapun karakteristik pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama 2015-2017.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah.

### 3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang diukur dengan angka. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017. Adapun sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015, 2016 dan 2017.

### 3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

#### Variabel Dependen

Variabel dependen ialah variabel yang dijelaskan dan dipengaruhi oleh variabelindependen Indriantoro (2002). Variabel dependen (Y) yang digunakan adalah Kebijakan Hutangyang diukur dengan DER. Kebijakan hutang ialah keputusan yang diambil perusahaan untuk menggunakan hutang sebagai salah satu sumber pendanaan dalam perusahaan untuk mendanai operasional perusahaan.

Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan indikator DER (*Debt to Equity Ratio*) yang merupakan rasio yang menggambarkan komposisi/ struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Adapun rumus *Debt Equity Ratio*:

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}}$$

## Variabel Independen

### Variabel *Tangibility*

*Assets tangibility* adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk setiap masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. *Assets tangibility* hasil dari perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva, semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah mendapatkan hutang. Rumus yang digunakan dalam perhitungan struktur aset :

$$AST = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}}$$

### Variabel Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan dari sebuah perusahaan dalam memperoleh laba yang ada hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas diukur menggunakan rasio *return on assets* (ROA). karena ROA bersifat menyeluruh dan komprehensif. Rumus yang digunakan dalam perhitungan profitabilitas adalah:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{total aset}}$$

### Variabel *Growth*

*Growth opportunity* (Pertumbuhan Perusahaan) merupakan gambaran bagaimana perkembangan usaha yang dilakukan periode sekarang dibandingkan dengan periode sebelumnya. *Growth* diukur dengan rumus Yeniatie dan Destriana (2010):

$$Growth = \frac{\text{total aktiva akhir tahun}}{\text{total aktiva awal tahun}}$$

### Variabel Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengambilan aktiva masa depan. Risiko bisnis adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren didalam proyeksi pengambilan atas modal yang di investasikan didalam sebuah perusahaan yang mencakup *intrinsic business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leverage risk* (Briham dan Haouston, 2006).

$$BRISK = \frac{\sigma EBIT}{\text{total equity}}$$

### Variabel Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini, likuiditas dihitung dengan *current ratio* (CR). Karena CR menunjukkan sampai sejauh mana tagihan-tagihan jangka pendek dari pada kreditor dapat dipenuhi dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu dekat.

$$\text{current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

## Variabel Control

### Ukuran perusahaan

Dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung menggunakan logaritma natural dari total aktiva sebagai dasar pengukuran. Variabel ini dirumuskan menurut Cuong (2012) sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Log} (\text{total asset})$$

### Umur perusahaan

Menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan banyaknya informasi yang dapat diserap publik. Dalam penelitian ini umur perusahaan dirumuskan sebagai berikut :

$$AGE = \text{Tahun penelitian} - \text{Tahun pendirian perusahaan.}$$

## 3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\hat{Y} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \mu$$

Keterangan :

Y : Kebijakan Hutang

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  : koefisien regresi

X1 = Tangibility

X2 = Profitabilitas

X3 = Growth

X4 = Risiko Bisnis

X5 = Likuiditas

X6 = Ukuran Perusahaan (variabel kontrol) X7 = Umur Perusahaan (variabel kontrol)

$\mu$  = Error

## 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 1**  
**Hasip Pengujian Statistik Deskriptif**

| Descriptive Statistics |     |         |         |         |                |
|------------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
|                        | N   | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
| Der                    | 178 | .09     | 8.26    | 1.0908  | 1.16570        |
| Ast                    | 178 | .00     | 556.43  | 7.5924  | 56.87138       |
| Roa                    | 178 | .00     | 8.28    | .4352   | .97593         |
| Growth                 | 178 | .56     | 2.23    | 1.1067  | .21236         |
| Brisk                  | 178 | .00     | 349.87  | 41.1292 | 62.01525       |
| Cr                     | 178 | .24     | 15.16   | 2.4666  | 2.35294        |
| Size                   | 178 | 10.82   | 14.42   | 12.2350 | .67433         |
| age                    | 178 | 6.00    | 86.00   | 37.4213 | 13.21517       |
| Valid N (listwise)     | 178 |         |         |         |                |

Sumber: Hasil Olah Data Penulis (2019)



Perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini sebanyak 82 perusahaan yang bergerak di industri manufaktur. Dengan periode pengamatan selama tahun 2015-2017, serta penghapusan data outlier maka total sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 178 sampel. Berdasarkan tabel di atas diketahui terdapat 5 variabel independen dan 2 variabel control, yang diantaranya terdapat 178 sampel penelitian. Beberapa penjelasan mengenai hasil perhitungan statistik diuraikan sebagai berikut:

Besarnya Der dari 178 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 0.09, nilai maksimum sebesar 8.26. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Kebijakan Hutang pada sampel penelitian ini berkisar antara 0.09, sampai 8.26. rata-rata (mean) sebesar 1.0908 dan standar deviasi sebesar 1.16570. Nilai rata-rata (*Mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $1.0908 < 1.16570$  yang mengartikan bahwa sebaran nilai Kebijakan Hutang kurang baik.

Besarnya Aset dari 178 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 0.00, nilai maksimum sebesar 556.43. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Tangibility* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0.00, sampai 556.43. rata-rata (mean) sebesar 7.5924 dan standar deviasi sebesar 56.87138. Nilai rata-rata (*Mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $7.5924 < 56.87138$  yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Tangibility* kurang baik.

Besarnya ROA dari 178 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 0.00, nilai maksimum sebesar 8.28. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Profitabilitas pada sampel penelitian ini berkisar antara 0.00, sampai 8.28. rata-rata (mean) sebesar 0.4352 dan standar deviasi sebesar 0.97593. Nilai rata-rata (*Mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $0.4352 < 0.97593$  yang mengartikan bahwa sebaran nilai Profitabilitas kurang baik.

Besarnya *Growth* dari 178 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 0.56, nilai maksimum sebesar 2.23. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Growth* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0.056 sampai 2.23. rata-rata (mean) sebesar 1.1067 dan standar deviasi sebesar 0.21236. Nilai rata-rata (*Mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $1.1067 > 0.21236$  yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Growth* baik.

Besarnya risiko bisnis dari 178 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 0.00, nilai maksimum sebesar 349.87. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Risiko Bisnis pada sampel penelitian ini berkisar 0.00 antara sampai 349.87. rata-rata (mean) sebesar 41.1292 dan standar deviasi sebesar 62.01525. Nilai rata-rata (*Mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $41.1292 > 62.01525$  yang mengartikan bahwa sebaran nilai Risiko Bisnis kurang baik.

Besarnya Likuiditas dari 178 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 0.24, nilai maksimum sebesar 15.16. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Likuiditas pada sampel penelitian ini berkisar 0.24, antara sampai 15.16. rata-rata (mean) sebesar 2.4666 dan standar deviasi sebesar 2.35294. Nilai rata-rata (*Mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $2.4666 > 2.35294$  yang mengartikan bahwa sebaran nilai Likuiditas baik.

Ukuran perusahaan ditunjukkan oleh proksi Umur. Berdasarkan Tabel 1 statistik deskriptif, besarnya umur dari 178 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 10.82 nilai maksimum sebesar 14.42, nilai rata-rata (mean) sebesar 12.2350, dan nilai standar deviasi 0.67433.

Ukuran perusahaan ditunjukkan oleh proksi Umur. Berdasarkan Tabel 1 statistik deskriptif, besarnya umur dari 178 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 6.00 nilai maksimum sebesar 86.00, nilai rata-rata (mean) sebesar 37.4213, dan nilai standar deviasi 13.21517.

## 4.2 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

**Tabel 2**  
**Hasil Pengujian Normalitas**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                |                         |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
|                                    |                | Unstandardized Residual |
| N                                  |                | 178                     |
| Normal Parameters <sup>a</sup>     | Mean           | .0000000                |
|                                    | Std. Deviation | .90718087               |
| Most Extreme Differences           | Absolute       | .089                    |
|                                    | Positive       | .089                    |
|                                    | Negative       | -.085                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z               |                | 1.191                   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                | .117                    |

Sumber: Hasil Olah Data Penulis (2019)

Dari hasil pengujian dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig (2tailed) sebesar 1.191 dimana nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari tingkat signifikansi 5% sehingga penelitian ini berdistribusi normal .

### Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil output SPSS nilai VIF masing-masing variabel < 10 dan nilai tolerance >0,10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian bebas multikolinearitas.

**Tabel 3**  
**Hasil Pengujian Multikolinearitas**

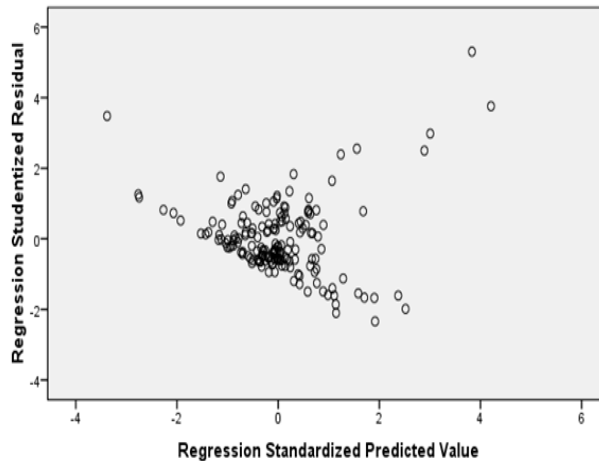
| Uji Multikolonieritas Coefficients <sup>a</sup> |                         |       |
|---|-------------------------|-------|
| Model   | Collinearity Statistics |       |
|   | Tolerance               | VIF   |
| (Constant)                                      |                         |       |
| AST   | .960                    | 1.041 |
| ROA   | .700                    | 1.429 |
| GROWTH  | .970                    | 1.031 |
| BRISK   | .473                    | 2.112 |
| CR  | .903                    | 1.107 |
| SIZE  | .502                    | 1.992 |
| AGE   | .881                    | 1.135 |
|   | .641                    |       |

Sumber: Hasil Olah Data Penulis (2019)

**Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan hasil output SPSS, gambar scatterplot titik terpencah dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu dan koefisien signifikansi pada masing-masing variabel >0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian bebas heteroskedastisitas.

**Gambar 2**  
**Hasil Pengujian Heterokedastisitas**  
Dependent Variable: Y



Sumber: Hasil Olah Data Penulis (2019)

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 4**  
**Hasil Pengujian Autokorelasi**

**Uji autokorelasi**

| Model Summary <sup>a</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .708 <sup>a</sup> | .501     | .480              | .78048                     | 1.764         |

a. Predictors: (Constant), LAGK2, LAGX3, LAGX5, LAGX4, LAGX1, LAGX2, LAGK1  
b. Dependent Variable: LAGY

**Pengujian Asumsi Autokorelasi**

| dL     | dU     | 4-dU  | 4-dL  | DW    | Interprestasi               |
|--------|--------|-------|-------|-------|-----------------------------|
| 1,6738 | 1.8370 | 2,163 | 2,327 | 1.764 | Tidak Terdapat Autokorelasi |

Sumber: Hasil Olah Data Penulis (2019)

Berdasarkan hasil output SPSS diperoleh nilai Durbin Watson nilai Durbin-Watson sebesar 1.764 lebih besar dari batas bawah dU yakni 1.6738 dan kurang dari (4-dU) yaitu 2.163 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi

### 4.3 Hasil Analisis Regresi Berganda

#### Hasil Uji t

Hasil uji regresi dapat dilihat dari tabel berikut ini

**Tabel 5**  
**Hasil Uji t**  
Uji t-Statistik (Uji Parsial)  
Coefficients<sup>a</sup>

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant) | -7.820                      | 1.836      |                           | -4.258 | .000 |
| AST        | .002                        | .001       | .099                      | 1.618  | .107 |
| ROA        | -.346                       | .085       | -.289                     | -4.055 | .000 |
| GROWTH     | .339                        | .333       | .062                      | 1.017  | .310 |
| BRISK      | .013                        | .002       | .711                      | 8.192  | .000 |
| CR         | -.173                       | .031       | -.350                     | -5.569 | .000 |
| SIZE       | .669                        | .146       | .387                      | 4.591  | .000 |
| AGE        | .010                        | .006       | .006                      | 1.756  | .081 |

Sumber: Hasil Olah Data Penulis (2019)

Dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk investasi sebagai berikut

$$\begin{aligned}
 Y &= \alpha + \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \mu \\
 &= 7.820 - 0.002AST - 0.346ROA + 0.339GROWTH + 0.013BRISK - 0.173CR + 0.669SIZE + \\
 &\quad 0.010AGE + \mu
 \end{aligned}$$

#### Koefisien Determinasi

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Hipotesis**

Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)  
Model Summary<sup>b</sup>

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .708 <sup>a</sup> | .501     | .480              | .78048                     |

Sumber: Hasil Olah Data Penulis (2019)

Berdasarkan hasil output SPSS diperoleh nilai R square sebesar 0.501. Hal ini berarti 50,1% variasi DER dapat dijelaskan oleh *tangibility*, profitabilitas, *growth*, risiko bisnis, likuiditas, ukuran dan umur perusahaan.

## Uji Statistik F

Hasil uji F dapat dilihat tabel berikut ini

**Tabel 7**

| Model |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F      | Sig.              |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1     | Regression | 94.850         | 7   | 13.550      | 15.814 | .000 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 145.667        | 170 | .857        |        |                   |
|       | Total      | 240.517        | 177 |             |        |                   |

Sumber: Hasil Olah Data Penulis (2019)

Dari uji anova yang ditunjukkan dalam tabel terlihat bahwa nilai signifikan sebesar 0,000. Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *tangibility*, profitabilitas, *growth*, risiko bisnis, likuiditas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

## 4.4 Pembahasan

### Pengaruh *Tangibility* berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel *tangibility* sebesar 0.107 > dari 0,05 sehingga hipotesis yang diajukan ditolak, yang berarti bahwa *tangibility* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *tangibility* tidak berpengaruh namun mempunyai hubungan positif terhadap kebijakan hutang

*H1 : ditolak, Tangibility tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang*

### Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel profitabilitas sebesar 0.000 < dari 0,05 sehingga hipotesis yang diajukan diterima, yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Perusahaan yang mampu menghasilkan laba maka untuk memenuhi sumber pendanaan lebih cenderung menggunakan laba ditahan untuk menghindari risiko dibanding menggunakan hutang. Pada saat perusahaan menghasilkan laba yang rendah, cenderung menggunakan hutang sebagai mekanisme transfer kekayaan dari kreditur ke perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan (Yeniatie dan Destriana, 2010) serta (Narita, 2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

*H2: diterima, Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang*

### Pengaruh *Growth* terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel *growth* sebesar 0.310 > 0,05 sehingga hipotesis yang diajukan tidak diterima, yang berarti bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil ini selaras dengan (Indahningrum & Handayani, 2009), (Sanjaya, 2014). (Steven dan Lina, 2011) yang menyatakan tidak semua perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi memilih hutang sebagai sumber pendanaan. Perusahaan akan tetap memilih sumber pendanaan yang mempunyai bunga pinjaman yang lebih rendah dan lebih mengandalkan untuk menggunakan dana internal. Apabila pertumbuhan yang dialami perusahaan tersebut menyebabkan perusahaan tersebut membutuhkan dana lebih maka kemungkinan mereka akan menerbitkan saham baru yang mempunyai biaya lebih rendah dari pada hutang.

*H3 : ditolak, Growth tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Hutang*

### **Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel risiko bisnis sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga hipotesis yang diajukan diterima, yang berarti bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan risiko bisnis mampu meningkatkan kebijakan hutang perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan tingginya risiko bisnis, maka meningkat pula penggunaan hutang jangka panjang perusahaan. Temuan ini mendukung hasil penelitian sebelumnya dari (Wimelda dan Marlinah, 2013) serta (Mohammed, 2012).

*H4: diterima, Risiko Bisnis memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang*

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan hutang**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel likuiditas sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga hipotesis yang diajukan diterima, yang berarti bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Temuan ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2010:134), yang menyatakan bahwa perusahaan manufaktur pada periode 2015-2017 dapat dikatakan likuid, sehingga perusahaan tersebut memiliki kemampuan membayar hutang jangka pendek dan memiliki cenderung untuk menekan jumlah hutangnya. Hasil penelitian ini konsisten dengan peneliti (Narita, 2012), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

*H5: diterima, Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang*

### **Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Hutang**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel size sebesar  $0,00 > 0,05$  sehingga hipotesis yang diajukan diterima, yang berarti bahwa umur memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini selaras dengan putri (2016), dapat disimpulkan bahwa perusahaan besar atau semakin besar ukuran perusahaan maka akan mempengaruhi keputusan pendanaan dimana perusahaan besar akan cenderung lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan eksternal baik berupa hutang maupun penerbitan saham karena biasa perusahaan besar memiliki jaminan aset yang lebih besar sehingga mudah mendapatkan pendanaan eksternal.

### **Pengaruh Umur perusahaan terhadap kebijakan Hutang**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel age sebesar  $0,081 > 0,05$  sehingga hipotesis yang diajukan di tolak, yang berarti bahwa umur tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Semakin lama perusahaan berdiri semakin mudah untuk perusahaan memperoleh hutang, namun lamanya suatu perusahaan berdiri tidak mempengaruhi kebijakan hutang tersebut.

## **5 PENUTUP**

### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil mengenai pengaruh *tangibility*, profitabilitas, *growth*, risiko bisnis dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 – 2017 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Tangibility* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi 0.107 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu lebih besar dari 0.05 (H1 ditolak).
2. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur periode 2015-2017. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi 0.000 lebih

kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu lebih rendah dari 0.05 (H2 diterima).

3. *Growth* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur periode 2015-2017. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi 0.310 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu lebih besar dari 0.05 (H3 ditolak).
4. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur periode 2015-2017. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi 0.000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu lebih rendah dari 0.05 (H4 diterima).
5. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur periode 2015-2017. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi 0.000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu lebih rendah dari 0.05 (H5 diterima).
6. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi 0.000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu lebih rendah dari 0.05
7. Umur perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi 0.081 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu lebih ke besar dari 0.05

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya terikat pada perusahaan manufaktur saja yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian ini menggunakan data perusahaan pada periode 2015-2017 dikarenakan data 2018 belum semua di publikasikan, diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan data terbaru

## 5.3 Saran

Saran yang di berikan pada penelitian ini adalah:

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperlua populasi sampel, sehingga memungkinkan terdapat hasil yang tidak sama bila di aplikasikan ke sektor yang lain.
2. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel independen seperti *free cash flow*, kepemilikan institusional, set peluang investasi dan sebagainya.
3. Periode pengamatan hanya tiga tahun, yaitu selama tahun 2015-2017. Penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian 5 tahun atau 10 tahun sehingga mendapatkan hasil yang lebih akurat.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan data terbaru untuk penelitiannya.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Brealey, Et Al. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F., And J. F. H. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1. Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cuong, N. T. Dan N. T. C. (2012). The Factors Affecting Capital Structure For Each Group Of Enterprises In Each Debt Ratio Threshold: Evidence From Vietnam's Seafood Processing Enterprises. *International Research Journal Of Finance And Economics*.
- Eugene F. Brigham, J. F. H. (2001). *Manajemen Keuangan*. In (Buku 1) (Edisi 8).
- Faria Susanti. (2014). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji*.
- Gitman, L. J. (2009). *Principles Of Managerial Finance*, 12th Edition, Pearson Education, Inc.
- Haouston, Bringham Dan. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*.
- Indahningrum, R. P., & Handayani, R. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Perumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*.
- Indrianto, N., & Supomo, B. (1999). *Penarikan Sampel Berdasarkan Metoda Purposiv Sampling*. 131.
- Indriantoro, & S. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis*.
- Kumar, S., Anjum, B., And Nayyar, S. (2012). Financing Decisions: A Study Of Pharmaceutical Companies Of India. *International Journal Of Marketing, Financial Services & Management Research*.
- Lina, S. Dan. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*.
- Mamduh, M. H. ". (2004). "Manajemen Keuangan." Yogyakarta: BPFE.
- Margaretha, F., & Ramadhan, A. R. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Bisnis Dan Akuntansi*.
- Mohammed, D. (2012). Impact Of Business Risk On Corporate Capital Structure Of Publicly-Listed Nigerian Companies. *IOSR. Journal Of Business And Management*, 5 (2): 34-46.
- Munawir, H. S. (2004). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal Of Financial Economics*. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Narita, M. R. (2012). Analisis Kebijakan Hutang. *Accounting Analyysis Journal*. <https://doi.org/ISSN 2252-6765>
- Sanjaya, R. (2014). Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 16(1), 46–60.
- Wimelda, L., Dan Marlinah, A. (2013). Variabelvariabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan. *Jurnal Media Bisnis STIE Trisakti*, 3(1) : 200-213.
- Yeniatie dan Nicken Destriana. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol. 12, No. 1, April 2010, Hlm. 1 - 16*.