

DETERMINAN KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN KOSMETIK DAN KEPERLUAN RUMAH TANGGA DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

I Wayan Wardita¹

Putu Mela Ratini²

Ni Putu Nursiani³

Abstrak

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang, (2) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang, (3) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang. Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Kosmetik dan Kebutuhan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI, dengan purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan pendekatan Regresi Linier Berganda yang dimulai dengan Uji Asumsi Klasik. Berdasarkan analisis dan diskusi yang diuraikan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Model regresi yang digunakan telah memenuhi persyaratan uji kelayakan model atau Goodness of Fit menurut uji Anova dapat diketahui bahwa model tersebut memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05. Hasil pengujian koefisien determinasi (Adjusted R Squares) sebesar 77,1%, ini berarti bahwa variasi kebijakan hutang dipengaruhi oleh variasi dalam profitabilitas, ukuran dan pertumbuhan perusahaan sebesar 77,1% sedangkan sisanya 22,9% dijelaskan oleh lainnya faktor tidak dimasukkan ke dalam model.

Kata kunci; Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran & Pertumbuhan Perusahaan

1 STIMI Handayani Denpasar

2 STIMI Handayani Denpasar

3 Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi & Bisnis Undana Kupang-NTT

Abstract

As for the objectives of this study are: (1) Analyzing and explaining the effect of profitability on debt policy, (2) Analyzing and explaining the influence of company size on debt policy, (3) Analyzing and explaining the effect of company growth on debt policy. The population of this research is the Cosmetics Sector Manufacturing Company and Household Needs that are listed on the IDX, with purposive sampling. Fund analysis techniques use the Multiple Linear Regression approach that begins with the Classical Assumption Test. Based on the analysis and discussion described, the following conclusions can be drawn: Profitability has a significant negative effect on debt policy, company size has a significant positive effect on debt policy and company growth has a significant positive effect on debt policy. The regression model used has fulfilled the requirements the model feasibility test or Goodness of Fit according to the Anova test can be seen that the model has a significance value of 0,000 less than the probability value of 0.05. The test results of the coefficient of determination (Adjusted R Squares) of 77.1%, this means that the variation of debt policy is influenced by variations in profitability, size and growth of the company by 77.1% while the remaining 22.9% is explained by other factors not included into the model.

Keywords; Debt Policy, Profitability, Size & Company Growth

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sumber pendanaan perusahaan biasanya berasal dari dua sumber , yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Dana internal perusahaan yaitu dana yang dapat diperoleh dari dalam perusahaan atau dengan kata lain ana yang dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri seperti laba berjalan , laba di tahan, dan modal saham. Dana internal ini akan berkaitan dengan kebijakan deviden yang dikeluarkan oleh perusahaan. Sedangkan dana eksternal yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi, kredit dari bank. Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dipenuhi dari dari dana yang berasal dari pijaman, dikatakan perusahaan itu melakukan pendanaan hutang atau pembelanjaan hutang (debt financing) , baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang , maka hal ini akan berkaitan dengan kebijakan hutang perusahaan (Riyanto, 2011: 5-6).Kebijakan Hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang berasal dari eksternal. Kebijakan hutang ini dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Hutang mempunyai pengaruh penting bagi perusahaan karena selain

sebagai sumber pendanaan ekspansi, hutang juga dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dari internal yaitu laba ditahan atau eksternal dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang atau menerbitkan saham di pasar modal. Hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan dan tidak mampu melunasi hutangnya maka akan terancam likuiditasnya, sehingga manajemen harus mampu mengambil keputusan yang sesuai dan tepat untuk meminimalisir resiko yang akan ditanggung oleh perusahaan. Manajemen dalam mengambil keputusan pendanaan menggunakan kebijakan hutang. Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Brigham dan Houston , (2011:188) menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya, stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penerbit, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Riyanto, (2011 :248) mengungkapkan bahwa dalam menentukan struktur modal terdapat beberapa faktor atau hal yang perlu dipertimbangkan dan diperhatikan yaitu tingkat penjualan struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro. Alipour et al (2015) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya, ukuran dari perusahaan, fleksibilitas keuangan, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan. Beberapa faktor yang memengaruhi pengambilan kebijakan hutang antara lain kepemilikan manajerial, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan Umi (2018). Profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan serta menjadi ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari hasil penjualan dan pendapatan investasi Kasmir, (2010:196), Brigham dan Houston (2011:189) menyatakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi ternyata menggunakan pendanaan berupa hutang dalam jumlah yang relatif rendah. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung untuk memanfaatkan sumber dana internal berupa laba ditahan terlebih dahulu dan menggunakan pendanaan eksternal yang relatif rendah. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah, karena pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Affandi(2015), Farah(2012) dan Rizka(2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian Sofi(2018) bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang dan penelitian Dhyana dan Yadnya(2017) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Kebijakan hutang sangat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Semakin besar perusahaan, maka semakin mudah pula perusahaan tersebut mendapatkan akses ke pasar modal yang memudahkan perusahaan tersebut mendapatkan dana eksternal yang berupa hutang dalam memenuhi sumber dana perusahaan. Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dijadikan indikator dalam menunjukkan seberapa mudah suatu perusahaan dalam mendapatkan informasi atau akses ke pasar modal sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industry. Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total *asset* Yenatie dan Destriana(2010). Perusahaan yang besar tentu dapat lebih mudah mengakses pasar modal, dengan demikian perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana Wahidahwati(2002). Perusahaan besar memiliki aset yang besar pula, maka pemberi hutang ataupun kreditur akan merasa mudah dalam memperoleh jaminan. Ukuran perusahaan yang semakin besar mengakibatkan manajemen membutuhkan banyak dana untuk menjalankan operasional perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. Hasil penelitian yang di lakukan oleh Syadeli(2013) dan Wiliandri(2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang serta menurut penelitian yang dilakukan oleh Umi(2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan Syafudin(2013) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan Rizka(2017) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Kebijakan hutang sangat bergantung pada pertumbuhan perusahaan (*growth*). Menurut Brigham dan Gapenski, (1996) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang lebih besar. Seiring meningkatnya pertumbuhan suatu perusahaan, akan mendorong pengembangan perusahaan di berbagai sektor. Sesuai dengan *Pecking Order Theory* perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhannya daripada harus menggunakan hutang. Dalam melakukan kegiatan ekspansinya, perusahaan cenderung membutuhkan sumber dana yang besar dalam membiayai kegiatan ekspansinya. dimana dana internal tidak akan mencukupi dalam membiayai kegiatan ekspansinya, sehingga perusahaan lebih memilih dana dari sumber eksternal yang besar. Penelitian yang di lakukan oleh Karinaputri (2012), Farah (2012) Faktor pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap kebijakan hutang, serta menurut Affandi(2015) bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan Muarief(2016) Pertumbuhan perusahaan bahwa memiliki pengaruh negative signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian dilakukan pada perusahaan sub sektor kosmetik periode 2012-2017 . Berdasarkan paparan teori dan hasil

riset sebelumnya, dan terdapat perbedaan data atau fenomena pada tahun-tahun yang dijadikan tahun penelitian dengan variabel eksogen yang digunakan dalam penelitian, yaitu Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (Ln TA), Pertumbuhan Penjualan (Asset Growth) dan variabel endogen yaitu Kebijakan Hutang (DER).

B. Tujuan Penelitian

Dalam studi ini yang menjadi tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang,
2. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang,
3. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang.

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang adalah segala jenis hutang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang Indahningrum(2009). Menurut Brigham dan Houston, (2011:153) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari hutang maupun ekuitas. Kebijakan hutang dalam perusahaan merupakan kebijakan yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan utang dirasa lebih aman dari pada penerbitan saham baru. Kebijakan hutang merupakan cara bagaimana perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar (hutang) agar jumlah penggunaannya dapat meminimalisir besarnya risiko yang harus ditanggung perusahaan seperti keunggulan dari hutang tersebut. Perusahaan juga harus berhati-hati dalam menggunakan kebijakan hutang tersebut karena menurut *trade of theory*, semakin besar proporsi hutang perusahaan, semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan kembalidan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan Gusti(2013).

2. Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri Sartono, (2010:122). Profitabilitas menurut Riyanto, (2011:98) adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan

laba selama periode tertentu . Probabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur ataupun gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen ditinjau dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas menjadi salah satu yang dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung akan menggunakan hutang yang kecil, karena laba ditahan sudah cukup untuk membiayai operasional perusahaan ataupun untuk kegiatan investasi yang baru. Profitabilitas sangat penting bagi perusahaan karena akan memengaruhi keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Tanpa adanya profit atau keuntungan, maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari pihak eksternal. Pihak eksternal akan memandang bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja yang baik sehingga tidak layak untuk memperoleh dana tersebut. Para kreditur, pemilik saham, dan yang paling utama pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan karena akan memengaruhi kelangsungan dan masa Fahmi(2015). Menurut Sartono,(2010:123) bahwa alat ukur yang digunakan dalam profitabilitas yaitu: *Marjin Laba (Profit Margin)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Return on Asset (ROA)*. Dalam penelitian ini profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset (ROA)* melalui perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Penggunaan *Return on Asset (ROA)* karena rasio ini dinilai sangat berguna dalam mengukur efektivitas suatu perusahaan didalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan memanfaatkan *asset* yang dimiliki perusahaan.

3. Ukuran perusahaan

Menurut Brigham dan Houston, (2010:4)Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain.Menurut Rahmawati(2014) Industry dengan ukuran perusahaan mencerminkan dari besar dan kecilnya perusahaan yang dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Ukuran perusahaan juga mempengaruhi ukuran dan besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang menjadi penentu adalah total aset sebagai dasarnya. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh penting terhadap kepentingan dalam perusahaan. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang lebih kecil. Ekonomi yang cenderung kurang stabil dapat menguntungkan dan sedangkan dari perusahaan besar dapat mengakses pasar modal yang sangat rentan untuk perubahan kondisi ekonomi. Dari kemudahan tersebut tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mendapatkan dana atau permodalan. Perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuannya mengakses pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa aset yang bernilai lebih besar dibandingkan perusahaan kecil..Menurut Seftianne(2011) menyatakan bahwa penentuan besar kecilnya

skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total *assets* yang dimiliki, jumlah penjualan, rata-rata total penjumlahan rata-rata *assets*. Jadi ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan dan total *assets* yang dimiliki.

4. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Sartono, (2010) pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal dan pengaruh iklim. Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor) perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Menurut Brigham dan Houston (2011:189), perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil, karena perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil mencerminkan aliran kas yang relatif stabil pula. Dalam (Kasmir, 2008) dinyatakan pertumbuhan perusahaan dapat dilihat berdasarkan pertumbuhan dan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan aktiva (*assets growth*) menggambarkan kenaikan atau penurunan aktiva setiap tahun, sedangkan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan setiap tahun.. . Pengukuran tingkat pertumbuhan (*company growth*) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan pertumbuhan aktiva (*assets growth*)

5. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu dicapai perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya. Apabila laba perusahaan tinggi, maka pendanaan dari sektor internal akan mencukupi untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi biasanya menggunakan hutang dalam jumlah sedikit karena perusahaan tersebut menggunakan dana internal dalam pengembaliannya (Brigham, dan Houston, 2010). Apabila kebutuhan dana perusahaan belum mencukupi, perusahaan dapat menggunakan hutang. Konsep ini sesuai dengan hasil riset yang dilakukan oleh Affandi (2015), Farah (2012), Karinaputri (2012), Rizka (2017) profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap terhadap kebijakan hutang, Berdasarkan uraian tersebut,

maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut : *H1: Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan hutang.*

6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang

Ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan yang bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan. Konsep ini sesuai dengan hasil riset yang dilakukan oleh Syadeli(2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, hasil riset Febri(2015), Wiliandri(2011), Umi(2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Jadi berdasarkan informasi yang di dapat maka di buat hipotesis : *H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.*

7. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang

Brigham, (2012) menyatakan perusahaan dengan penjualan yang negative stabil perusahaan dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang menjualannya tidak stabil, karena perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil mencerminkan aliran kas yang relative stabil pula. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan, sehingga akan dipercaya oleh para penyandang dana. Menurut hasil riset Karina Putri (2012), Farah, (2012), Ganda(2017), Affandi(2015) bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Jadi berdasarkan informasi yang di dapat maka di buat hipotesis *H3 Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang*

III. METODE PENELITIAN

A. Obyek dan Subyek penelitian

Obyek Penelitian

Objek penelitian atau Variabel penelitian adalah variable bebas : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan variable terikat : Kebijakan hutang Subyek Penelitian Penelitian ini dilaksanakan selama tahun 2012-2017 dengan mengumpulkan data yang diperoleh dari laporan keuangan Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga

B. Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini terbagi menjadi variable eksogen dan variabel endogen. Variabel eksogen yaitu profitabilitas (profitability), ukuran perusahaan (Size), dan tingkat pertumbuhan (growth) serta variable endogen yaitu kebijakan hutang.

1. Kebijakan Hutang (Y) yang di proksi dengan *debt to equity ratio* Brigham dan Houston, (2011:6)

2. Profitabilitas (X1)

Profitabilitas (Profitability) dalam penelitian ini di proksi dengan menggunakan ROA (*Return On Asset*) (Sartono, 2012:123)

3. Ukuran perusahaan (size) (X2)

Menurut Hartono (2015:282) Ukuran Perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva/ LnTA Pertumbuhan Perusahaan (X3)

Pertumbuhan Perusahaan (growth) dalam penelitian ini di proksi dengan menggunakan Assets growth (Munawir, 2004)

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sujarweni dan Endrayanto, (2012:13) mengatakan bahwa, populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. “Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang go public dan sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 6 perusahaan manufaktur sub-sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang dijadikan populasi dalam penelitian ini. Populasi dalam penelitian ini adalah di ambil dari perusahaan manufaktur, sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yaitu berikut nama-nama perusahaannya: ADES (Akasha Wira Internasional Tbk), PT KINO (Kino Indonesia Tbk), MBTO (Martina Berto Tbk), MRAT (Mustika Ratu Tbk), TCID (Mandom Indonesia Tbk), UNVR (Unilever Indonesia Tbk)

2. Sample

Menurut definisi sampel yaitu sebagai berikut: “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.” Pengukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan suatu penelitian. Selain itu juga diperhatikan bahwa sampel yang dipilih harus menunjukkan

segala karakteristik populasi sehingga tercermin dalam sampel yang dipilih, dengan kata lain sampel harus dapat menggambarkan keadaan populasi yang sebenarnya atau mewakili (representatif). “ Dalam penelitian ini adapun teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling atau pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yaitu: Perusahaan manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI periode 2012 -2017, Laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang rupiah, Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap, Perusahaan yang memiliki seluruh data yang dibutuhkan dalam penelitian, Sampel dalam penelitian ini, diambil hanya 3 perusahaan dari 6 perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yaitu; MBTO (Martina Berto Tbk); TCID (Mandom Indonesia Tbk); UNVR (Unilever Indonesia Tbk)

D. Teknik Pengumpulan Data

Sesuai dengan sumber data yaitu data primer, maka metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi yang berdasarkan laporan keuangan periode Tahun 2014-2017 yang dipublikasikan di internet pada sub sektor kosmetik

E. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linier Berganda. Koefisien regresinya dapat ditentukan melalui persamaan sebagai berikut (Nugroho, 2005b) :

$$Y = a + b_1.X_1 + b_2.X_2 + b_3.X_3 + e$$

Keterangan : Y = Kebijakan Hutang (DER); X_1 = Ukuran Perusahaan ($\ln TA$); X_2 = Pertumbuhan Perusahaan Asset Growth); X_3 = *Retrun On AsseT* (ROA); e = Variabel residual; a = Konstanta; b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi ; Uji Kelayakan Model (Uji Anova, Koefisien Determinasi R^2)

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Dalam memaparkan hasil penelitian yang didapat pada pada Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI maka sesuai dengan tujuan penelitian akan dimulai dengan menentukan besarnya variable penelitian Profitabilitas (Return on Aset, ROA), Ukuran Perusahaan (Size LnTa), Pertumbuhan Aset (AG) dan Kebijakan Hutang (Debt to Equity Ratio DER) dan Deskriptif variable penelitian (Descriptive statistics) kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, analisis regresi liner berganda, dan goodness of fit model.

B. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel X1 (Profitabilitas) memiliki nilai rata-rata 0,174, nilai standar deviasi sebesar 0,1737542, nilai minimum -0,0598 dan nilai maksimum 0,4214. Variabel X2 (Ukuran Perusahaan) memiliki nilai rata-rata sebesar 28,595, nilai standar deviasi sebesar 1,3479990, nilai minimum 27,1359 dan nilai maksimum 30,5705. Variabel X3 (Pertumbuhan Perusahaan) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,100283 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0591529, nilai minimum 0,0037 dan nilai maksimum 0,2642. Variabel Y (Kebijakan Hutang) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,016756 dan nilai standar deviasi sebesar 0,9410601, nilai minimum 0,1502 dan nilai maksimum 2,6546.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dengan Uji KS, didapat hasil untuk Profitabilitas 0,010, Ukuran perusahaan sebesar 0,049, dan nilai Kebijakan Hutang 0,01 nilai dari ketiga variabel tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi (α) 0,05, sehingga variabel Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang tidak berdistribusi normal. Sedangkan hanya untuk pertumbuhan perusahaan berdistribusi normal yaitu 0,200 lebih besar dari taraf signifikansi (α) 0,05. Uji Multikolinearitas, dengan nilai tolerance dan VIF dari variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai *tolerance* lebih besar dari 10 persen dan nilai VIF lebih kecil dari 10 yang berarti model persamaan regresi bebas dari multikolinearitas. Uji Autokorelasi dengan melihat nilai Durbin Watson dari model regresi sebesar 1,967. Ini berarti model regresi tidak terjadi autokorelasi. Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser didapat nilai Sig. dari variabel X1 sebesar 0,149, variabel X2 sebesar 0,258 dan variabel X3 sebesar 0,800. Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel terbebas dari masalah heteroskedastisitas karena nilai Sig. > 0,05.

D. Analisis Regresi Linear Berganda

Perhitungan koefisien regresi linier berganda dilakukan dengan analisis regresi melalui *software SPSS 22.0 for Windows*,

1. Uji Statistik t (Uji Pengaruh Secara Parsial)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelasan/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel bebas secara individual terhadap variabel terkait digunakan tingkat signifikansi 5 %.

Tabel 1 Hasil Uji t (Uji Pengaruh Secara Parsial)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-17,968	6,898		-2,605	,021
	X1, profitabilitas	-,275	,163	-,051	-,140	,049
	X2, ukuran perusahaan	,672	,252	,963	2,665	,018
	X3, pertumbuhan perusahaan	,062	,188	,123	1,041	,015

Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda seperti yang disajikan pada Tabel 6, maka didapat nilai koefisien regresi untuk masing-masing variabel adalah -0,275 untuk variabel X1, 0,672 untuk variabel X2 dan 0,062 untuk variabel X3 sehingga dapat dituliskan model persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = -17,968 - 0,275X_1 + 0,672X_2 + 0,062X_3 + e$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan nilai konstanta sebesar -17,968 yang berarti apabila X1, X2 dan X3 sama dengan 0 maka nilai Y adalah sebesar nilai konstanta yaitu -17,968.

Nilai -0,275 adalah nilai koefisien regresi untuk variabel X1 yang artinya X1 memiliki pengaruh negatif terhadap Y jadi bila X1 naik satu satuan maka nilai Y akan turun sebesar -0,275.

Nilai 0,672 adalah nilai koefisien regresi untuk variabel X2 yang artinya X2 memiliki pengaruh positif terhadap Y jadi bila X2 naik satu satuan maka nilai Y juga akan naik sebesar 0,672.

Nilai 0,062 adalah nilai koefisien regresi untuk variabel X3 yang artinya X3 memiliki pengaruh positif terhadap Y jadi bila X3 naik satu satuan maka nilai Y juga akan naik sebesar 0,062.

2. Uji Hipotesis

Berdasarkan persamaan regresi dan uji t, maka dapat dijelaskan hasil pengujian hipotesis yang diangkat sebagai berikut:

Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Kebijakan Hutang (Y).

Hipotesis pertama yang menyatakan terdapat pengaruh negatif dan signifikan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. Berdasarkan hasil analisis pada Tabel V.11 diperoleh nilai koefisien regresi untuk Profitabilitas sebesar -0,275 (negatif) dan dengan nilai signifikan sebesar 0,049 (<0,05) ini berarti Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan HUTang sehingga hipotesis pertama dapat diterima

Pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) Terhadap Kebijakan hutang (Y).

Hipotesis kedua yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. Berdasarkan hasil analisis pada Tabel V.11 diperoleh nilai koefisien regresi untuk Ukuran Perusahaan sebesar 0,672 (positif) dan dengan nilai signifikan sebesar 0,018 ($<0,05$) ini berarti Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan HUTang sehingga hipotesis kedua dapat diterima

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (X3) Terhadap Kebijakan Hutang (Y).

Hipotesis ketiga yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. Berdasarkan hasil analisis pada Tabel V.11 diperoleh nilai koefisien regresi untuk Ukuran Perusahaan sebesar 0,062 (positif) dan dengan nilai signifikan sebesar 0,015 ($<0,05$) ini berarti Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan HUTang sehingga hipotesis ketiga dapat diterima

3. Uji Kelayakan Model

Uji ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah keseluruhan variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap satu variabel dependen. Menurut Ghozali (2016), dapat disimpulkan bahwa jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak, namun jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima

Hasil pengujian uji F ditunjukkan pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji ANOVA

ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12,216	3	4,072	20,079	,000 ^b
	Residual	2,839	14	,203		
	Total	15,055	17			

Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil uji kelayakan model, diperoleh nilai F sebesar 20,079 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05, artinya model regresi yang digunakan telah memenuhi syarat uji kelayakan model atau Goodness of Fit pada tabel V.12

Koefisien Determinasi (R^2) Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 3 Tabel Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,901 ^a	,811	,771	,4503324

a. Predictor : (Constan), X3,X2,X1

b. Dependent Variabel: Y

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda seperti yang disajikan pada Tabel V.13 didapat nilai determinasi total sebesar 0,771 mempunyai arti bahwa sebesar 77,1 persen variasi Y dipengaruhi oleh variasi variabel X1, X2 dan X3 sedangkan sisanya sebesar 22,9 persen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Return on Asset(ROA), Size (LnTa), Aset (AG) terhadap Debt to Equity Ratio (DER). Pembahasan dari hasil pengujian yaitu:

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Hipotesis pertama (H₁) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap Kebijakan Hutang (DER). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Affandi(2015) dan Farah(2012) dan Rizka fausi Irvan(2017) profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian Sofi(2018) bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang dan penelitian Dhyana Intan Pratiwi Ni Made(2017) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Hipotesis kedua (H₂) Menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara ukuran perusahaan (LnTa) Terhadap Kebijakan Hutang (DER). Hasil ini di dukung oleh penelitian yang di lakukan oleh Syadeli.Moh (2013) dan Wiliandri(2011) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang serta menurut penelitian yang dilakukan oleh Umi(2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan Syafudin(2013) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan Rizka fausi Irvan(2017) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Hipotesis kedua (H2) Menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara pertumbuhan perusahaan (AG) Terhadap Kebijakan Hutang (DER). Hasil ini di dukung oleh penelitian yang di lakukan oleh Karinaputri Nanda(2012), Farah(2012) Faktor pertumbuhan perusahaan (Growth) berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap kebijakan hutang, serta menurut Affandi(2015) bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan Muarief(2016) Pertumbuhan perusahaan bahwa memiliki pengaruh negative signifikan terhadap kebijakan hutang

V. KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat diambil kesimpulan, sebagai berikut; Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Model regresi yang digunakan telah memenuhi syarat uji kelayakan model atau Goodness of Fit sesuai uji Anova dapat dilihat bahwa pada model memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05. Adapun hasil uji koefisien determinasi (Adjusted R² Squares) sebesar 77,1% hal ini berarti variasi kebijakan hutang dipengaruhi oleh variasi variabel profitabilitas, ukuran dan pertumbuhan perusahaan sebesar 77,1% sedangkan sisanya sebesar 22,9% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

B. Keterbatasan

Mengingat penelitian ini hanya terbatas pada Sektor Kosmetik dan keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI maka untuk penelitian selanjutnya, diharapkan memperpanjang periode penelitian dan memperluas subyek perusahaan sehingga dapat meningkatkan distribusi data yang lebih baik sebab semakin lama interval waktu pengamatan, semakin besar kesempatan untuk memperoleh informasi tentang variabel yang handal untuk melakukan penarikan kesimpulan yang lebih akurat. Selain itu peneliti selanjutnya hendaknya memperhatikan variabel-variabel lain sesuai dengan konsep yang diperkirakan mampu mempengaruhi Kebijakan Hutang, seperti misalnya likuiditas, risiko bisnis, likuiditas, struktur kepemilikan, umur perusahaan dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Affandi, chafidz. (2015). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Affandi, & Chafidz. (2015). Pengaruh Free Cash Flow , Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dibursa Efek indonesia. *Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Alipour, Mohammad, Mir Farhad Seddigh Mohammadi, dan H. D. (2015). Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Iran. *International Journal of Law and Management*.
- Baridwan, Z. (2008). *Intermediate Accounting* (Edisi Kede). Yogyakarta : Penerbit BPFE.
- Brigham, E.F dan Gapenski, L. C. (1996). *Intermediate Finance Management* (Harbor Dri).
- Brigham, E F, dan Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Kesepuluh). Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Brigham, Eugene, F., dan Houston Joel, F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (kesebelas.). Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, F. E. dan J. Fh. (2012). *Fundamentals of Financial Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)* (1st ed.). Jakarta : Salemba Empat.
- Dhyana, & Intan Pratiwi Ni Made, Y. I. P. (2017). Pengaruh Free Cash Flow ,Struktur Aset, Risiko Bisnis,Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), 60–86.
- Fahmi. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan dividend an Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 22 No*, 1–102.
- Farah, A. (2012). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Skripsi*. Retrieved from Universitas Diponegoro
- Febri, S. A. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Skripsi, Fakultas Ekonomi & Bisnis*.
- Ferdinan, A. (2011). *Metode Penelitian Manajemen (Pedoman Penelitian Untuk Penulisan Skripsi , Tesis dan Disertai Ilmu Manajemen)* (3rd ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponogoro ISBN: 979-704-254-5.
- Fuad, M. (2002). *Pengantar Bisnis, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama*.
- Ganda, S. Y. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan,Free Cash Flow,Struktur Aset,

- Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Secara Konsisten di BEI). *Under Graduates Thesis, Universitas Negeri Semarang*.
- Ghozali, I. (2009). *Ekonometrika Teori Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (2008). *Ekonometrika Dasar* ((Z. Sumarn). Jakarta: Erlangga.
- Gusti, B. F. (2013). Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). *Skripsi. Universitas Negeri Padang*.
- Indahningrum, R. P. dan R. H. (2009). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 11*(3), 189–207.
- Irham, F. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: ALFABETA, CV.
- Karinaputri Nanda, S. S. (2012). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang*.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan (Edisi 2)*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Muarief, S. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas, Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Tahun 2012-2015. *Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Uin Sunan Kalijaga Yogyakarta*.
- Munawir. (2004). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Liberty.
- Nugroho, B. A. (2005a). *Memilih Metode Statistik Penelitian Dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.
- Nugroho, B. A. (2005b). *Memilih Metode Statistik Penelitian Dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.
- Rahmawati, Y. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdapat Di BEI Pada Tahun 2010-2014. *Skripsi, Fakultas Ekonomi & Bisnis*.
- Riyanto. (2011a). *Dasar dasar pembelanjaan perusahaan edisi keempat*. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Riyanto, B. (2011b). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (keempat). Yogyakarta: BPFE.
- Rizka fausi Irvan. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Skripsi Universitas Negeri*

Yogyakarta.

- Santoso, S. (2008). *Panduan Lengkap Menguasai SPSS 17*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. (11, Ed.). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta: Edited by Ali Akbar Yulianto.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: BPFE.
- Seftianne, and H. R. (2011). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 3(2), 152–171.
- Sofi, N. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi, Universitas Islam Negeri Malang*.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W., & Endrayanto, P. (2012). *Statistika Untuk Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sundjaja, S. R. dan I. B. (2002). *Manajemen Keuangan Satu*, (Edisi Keem). Jakarta : Prenhallindo.
- Sutrisno. (2003). *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep, dan Aplikasi)* (Edisi Pert).
- Suyana, U. (2007). *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Denpasar: Fak Ekonomi Univ Udayana.
- Syadeli.Moh. (2013). Struktur Kepemilikan , Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pemanufakturan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akutansi*, 2(2).
- Syafudin, H. M. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1).
- Umi, M. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial , Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas, Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 9(1).
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kebijakan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 5(1), 1–16.
- Wiliandri, R. (2011). Pengaruh Blockholder Ownership dan Firm Size terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekomomi Bisnis*, (2).