


Terbit online pada laman web jurnal : <http://e-journal.sastra-unes.com/index.php/JIPS>

 Fakultas Sastra Universitas Ekasakti	JURNAL JIPS (Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic)	
	Vol.5No.1 ISSN : 2579-5449 (media cetak)	E-ISSN : 2597-6540 (media online)

**PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN
OTOMOTIF PERIODE 2012-2019**

Muhammad Rivandi, Vega Putri Rahmadani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

muhammadrivandi@akbpstie.ac.id

Abstract

The debt policy is a policy regarding the reduction or addition of debt by the company's management to obtain a source of financing for the company's operations. This study aims to examine the effect of asset structure, profitability and institutional ownership on debt policy. The sample of this study were seven automotive companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period 2012-2019 which were selected using purposive sampling method. The data analysis method used in this study is a panel regression model. Based on the results of hypothesis testing, that the asset structure has a significant positive effect on debt policy, while profitability and institutional ownership have a negative and significant effect on debt policy.

Keyword: Asset Structure, Profitability, Institutional Ownership, Debt Policy

© 2020Jurnal JIPS

I INTRODUCTION

Perkembangan dunia pada revolusi industri 4.0 sekarang dimana seluruh aspek produksi melalui internet dan teknologi, dimana perusahaan merupakan suatu tempat melakukan kegiatan produksi yang mengelola sumber ekonomi untuk menghasilkan suatu barang maupun jasa untuk kebutuhan masyarakat. Revolusi 4.0 menekan masyarakat untuk cepat dalam mendapatkan informasi pada lingkungan industri yang entitasnya selalu terhubung dengan yang lain dan serta mampu memberikan informasi. Revolusi 4.0 memberikan dampak besar pada perilaku masyarakat yang mana sebelum adanya revolusi 4.0 masyarakat dalam bidang industri hanya mengandalkan tenaga manusia (Shlechtendahl dkk, 2015).

Revolusi industri 4.0 juga berkembang pada perusahaan sektor otomotif indonesia yang

mana pada saat sekarang peminat otomotif sangat banyak sehingga perusahaan dituntut untuk dapat mencapai target pasar. Adanya revolusi 4.0 perusahaan otomotif bisa melakukan penjualan lalu memasarkannya lewat teknologi yang ada sesuai dengan target dan strategi perusahaan otomotif agar tercapainya tujuan dalam mendirikan perusahaan yaitu agar mendapatkan laba dengan kontinuitas yang terjamin (Mahonar, 2019).

Perusahaan untuk menjalankan suatu aktivitas bisnis bergantung pada laba perusahaan, apabila laba tidak dapat membantu perusahaan maka perusahaan akan bergantung pada sektor pendanaan. Keputusan pendanaan berasal dari dana internal dan dana eksternal yang dipengaruhi oleh struktur aset, profitabilitas dan kepemilikan institusional. Pendanaan internal

merupakan suatu pendanaan atau dana yang bersumber dari dalam perusahaan, sedangkan dana eksternal merupakan dana atau pendanaan yang berasal dari luar perusahaan (Astuti, 2019).

Menurut Mardiyati dan Ahmad (2012) kebijakan hutang berhubungan dengan kualitas perusahaan. Seorang manajer harus mempunyai keyakinan tinggi supaya prospek harga saham perusahaan lebih baik dan meningkat, maka seorang manajer harus bisa mengkomunikasikan dengan investor mengenai masalah yang akan dihadapi oleh perusahaan. Sebagai investor harus mempunyai prospek dan mempunyai sinyal tinggi supaya dapat didedikasikan untuk perusahaan dimasa mendatang.

Penelitian ini didorong oleh adanya fenomena terkait PT. Astra Otoparts Tbk pada 31 Maret 2020 yang diringkas dari kontan.co.id yang mengalami kenaikan hutang menjadi Rp. 5.007.363.000 dimana pada desember 2019 hutang PT Astra Otoparts hanya Rp. 4.365.175.000. Hutang ini disebabkan karena penjualan pihak ketiga mengalami penurunan pada 6 bulan pertama. Menyebabkan penjualan pada pasar lokal mengalami penurunan menjadi Rp. 3,62 triliun yang pada sebelumnya Rp. 4,29 triliun sehingga pasar ekspor ikut turun sebesar Rp. 489,76 triliun dari sebelumnya Rp. 666,25 triliun.

Pada penelitian ini terdapat tiga faktor yang mampu mempengaruhi kebijakan hutang yaitu diantaranya struktur aset, profitabilitas dan kepemilikan institusional. Struktur aset yaitu penentuan besar alokasi dana suatu perusahaan untuk komponen aset untuk aset lancar ataupun tetap. Perusahaan menanamkan modal pada aktiva tetap dalam menggunakan modal sendiri untuk modalnya dan modal pinjaman hanya sebagai pelengkap (Rumende, 2013) dalam Rajagukguk, Widyastuty dan Pakpahan, (2017).

Faktor lainnya yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah laba yang dihasilkan perusahaan dalam periode tertentu. Perusahaan yang profitabilitas memiliki kemampuan tinggi dan memadai kebutuhan investasi dari laba ditahan, sehingga tidak menyebabkan muncul biaya bunga yang bisa mengancam keuntungan perusahaan. Perusahaan menggunakan pendanaan dari internal berupa laba ditahan serta depresiasi dulu sebelum dibandingkan dengan pendanaan yang bersumber dari eksternal kecuali

dana perusahaan tidak mampu lagi membayar kegiatan operasionalnya.

Faktor lainnya yang kemungkinan dapat berpengaruh pada kebijakan hutang adalah Struktur Kepemilikan. Struktur Kepemilikan terbagi atas tiga yaitu kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Publik. Peneliti akan membahas salah satu bagian dari struktur kepemilikan yaitu kepemilikan oleh pihak institusi atau kepemilikan institusional. Struktur kepemilikan pada suatu perusahaan diperoleh dari komparasi jumlah kepemilikan saham yang terdapat dalam suatu perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah porposi saham dimiliki oleh pemerintah, bank, asuransi, perusahaan investasi maupun kepemilikan institusional lain berasal dari dalam negeri ataupun dari luar yang kepemilikannya di atas 5% (Abdurrahman & Dkk, (2019).

Penelitian yang peneliti lakukan memiliki perbedaan yakni perusahaan sektor otomotif, periode peneliti tahun 2012-2019, variabel-variabel yang peneliti angkat seperti kebijakan hutang sebagai variabel bebas dan struktur aset, profitabilitas dan kepemilikan institusional sebagai variabel terikat. Ketertarikan peneliti memilih perusahaan otomotif karena otomotif pada saat ini mempunyai peluang sangat besar terhadap daya tarik masyarakat indonesia terhadap otomotif saat ini. Alasan peneliti memilih sektor otomotif karena pada saat sekarang otomotif sangat digandrungi oleh semua kalangan dan otomotif akan menghasilkan laba sesuai kontinuitas usaha yang terjamin.

Agensi Teori

Menurut teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*) dan manusia memiliki daya berfikir terbatas mengenai persepsi masa depan (*bounded rationality*). Berdasarkan ketiga asumsi sifat manusia baik pihak *agent* maupun *principal* masing-masing berusaha mengoptimalkan kepentingan pribadinya. Hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan kebijakan tertentu (*principal*) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (*agent*) (Jensen & Meckling, 1976). *Principal* artinya sebagai pemegang saham sedangkan *agent* merupakan pihak manajemen yang mengelola perusahaan.

Dalam teori keagenan, pemisahan peran terjadi antara *agent* dan *principal* yang berpotensi menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan mengakibatkan adanya sifat manajemen melaporkan laba secara oportunistik untuk mengoptimalkan kepentingan pribadinya. Jika hal ini terjadi maka tingkat kualitas laba rendah. Konflik tersebut dapat mengakibatkan nilai perusahaan rendah sehingga tingkat kepercayaan *principal* semakin menurun terhadap manajemen perusahaan. Namun, konflik keagenan tersebut dapat diminimalisir oleh suatu mekanisme pengawasan. Mekanisme pengawasan digunakan yaitu mekanisme struktur pengelolaan. Mekanisme struktur pengelolaan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan agar memberikan pengawasan terhadap *agent* dalam mengelola perusahaan sehingga dapat meyakinkan *principal* bahwa *agent* bekerja sesuai kepentingan *principal* (Rivandi & Septiano, 2021).

Pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang

Struktur aktiva adalah suatu perbandingan aset perusahaan yang terdiri dari aktiva lancar dan tetap untuk menggambarkan proporsi dari aktiva yang dimiliki perusahaan (Panjaitan et al., 2018). Struktur aset menentukan besar jumlah alokasi komponen aset dalam bentuk aktiva tetap ataupun aktiva lancar yang dimana aktiva lancar adalah kas dan aktiva lain yang disimpan menjadi kas, dijual dan dikonsumsi yang waktunya kurang dari satu tahun.

Prabowo et al., (2018), Rajagukguk et al., (2017) dan Wahyuni et al., (2016) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Dikarenakan aset dapat dijadikan sebagai jaminan. Kreditur akan lebih mudah memberikan pinjaman jika perusahaan mempunyai jaminan, karena aset tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan bagi kreditur apabila perusahaan tidak mampu untuk melunasinya.

Struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Perusahaan yang memiliki nilai aset tetap yang tinggi dapat memperoleh pinjaman yang tinggi pula karena aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan apabila perusahaan tidak mampu membayar pinjamannya. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang besar punya potensi untuk bisa

mempunyai hutang yang besar pula. Berdasarkan teori dan hasil penelitian maka peneliti memutuskan hipotesis yang akan dibuktikan secara empiris yaitu:

H₁ : Terdapat pengaruh positif struktur aset terhadap kebijakan hutang. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Menurut Sudana, (2011), (Rivandi & Annisa, 2020) mengatakan bahwa profitabilitas kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan sumber-sumber yang dimiliki contohnya aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Kemampuan memperoleh laba yaitu ukuran dalam bentuk persentase yang digunakan untuk menilai perusahaan dalam menghasilkan laba. Kegunaan dari profitabilitas yaitu mengatur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi investor.

Murtiningtyas, (2012), Syadedi, (2013) dan Sari & Prasetiono, (2015) mengatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang dengan arah hubungan negatif. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang ini sesuai Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Jika profitabilitas meningkat, perusahaan cenderung akan mengurangi hutang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal sehingga perusahaan tidak memerlukan sumber dana eksternal.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin kecil hutang yang digunakan dalam kegiatan pendanaan, karena perusahaan dapat menggunakan internal equity yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Apabila kebutuhan dana belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan hutang. Berdasarkan teori dan hasil penelitian maka peneliti memutuskan hipotesis yang akan dibuktikan secara empiris yaitu:

H₂ : Terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang

Kepemilikan saham institusional merupakan persentase saham oleh institusi >5% dan tidak termasuk golongan kepemilikan saham

manajer (Sandy, 2015). Menurut penelitian (Abdurrahman & Dkk, 2019), (Rivandi, 2020), (Rivandi & Gea, 2018) kepemilikan institusional merupakan porposi saham dimiliki oleh pemerintah, bank, asuransi, perusahaan investasi maupun kepemilikan institusi lain yang dalam negeri atau asing dengan kepemilikan di atas 5%.

Menurut Rizki (2017), Anindyaputri (2017) dan Nuraini (2016) menunjukkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Meningkatnya kepemilikan saham oleh institusional dapat mengimbangi kebutuhan terhadap utang. Kepemilikan institusional dapat menggantikan peran utang dalam memonitor manajer dalam perusahaan dan mengurangi *agency problem*. Semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional akan menyebabkan usaha *monitoring* menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku *opportunistic* manajer

dan memaksa manajer mengurangi tingkat utang secara optimal sehingga akan mengurangi *agency cost*.

Berdasarkan dari penjelasan di atas kepemilikan institusional adalah kepemilikan dimiliki oleh institusi lain dan lembaga biasanya memiliki nilai yang substansial, semakin tinggi kepemilikan institusional, maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan. Adanya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka dapat memberikan kontribusi berupa kontrol dalam manajemen dan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Berdasarkan penjelasan hasil penelitian maka peneliti memutuskan hipotesis yang akan dibuktikan secara empiris yaitu:

H₃: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

II RESEARCH METHOD

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif karena data penelitian menggunakan angka yang diangkat dari laporan tahunan (*Annual Report*) yang digunakan untuk variabel independen peneliti, yaitu struktur aset, profitabilitas dan kepemilikan institusional.

Jenis data adalah data panel. Data panel adalah gabungan data *time series* dengan data *cross section*. Di dalam ilmu ekonomi, penggunaan data analisis terhadap daerah atau perusahaan dalam periode waktu tertentu. Regresi yang digunakan dengan memperhatikan hubungan antar satu variabel independen dengan satu atau lebih faktor bebas. Data sekunder dimana data yang telah tersedia hasil pengumpulan data untuk keperluan tertentu, yang dapat digunakan sebagian atau seluruhnya sebagai sumber data penelitian (Purwanto & Sulistyatuti 2017).

Penelitian ini memiliki tujuan utama populasi adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2019 yang berjumlah 10 perusahaan perbankan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah salah satu teknik *sampling nonprobability* sampling dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan

cara menetapkan ciri-ciri khusus sesuai tujuan penelitian oleh peneliti itu sendiri. (Sugiyono, 2017). Adapun kualifikasi dalam pemilihan sampel sebagai berikut: (a) Perusahaan otomotif yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012- 2019. (b) Perusahaan otomotif yang memiliki laporan keuangan lengkap pada tahun 2012-2019. (c) Perusahaan otomotif yang tidak mengalami *delisting* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2019. (d) Perusahaan otomotif yang tidak mengalami kerugian selama periode 2012-2019.

Tabel 1
Kriteria Purposive Sampling

No	Keterangan	Total
1.	Perusahaan otomotif yang telah terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2015-2019	13
2.	Perusahaan otomotif yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap pada tahun 2015-2019	1
3.	Perusahaan otomotif yang mengalami <i>delisting</i> di bursa efek Indonesia pada tahun	0

2015-2019					operasio nal perusah aan.
4. Perusahaan otomotif yang 5 mengalami kerugian selama periode 2015-2019					
Jumlah perusahaan sampel 7 yang digunakann					
Jumlah tahun penelitian 8					
Jumlah data akhir yang 56 digunakan					
Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui jumlah perusahaan yang akan peneliti gunakan yaitu sebanyak 7 perusahaan dengan 8 tahun penelitian mulai dari tahun 2012-2019 dan data yang peneliti lakukan sebanyak 56 data observasi.					
Definisi Operasional Variabel					
Tabel 2					
Variabel Penelitian dan Pengukurannya					
N o	Variabe l	Pengerti an	Penguk uran	Sumber	
1	Kebijaka n Hutang (Y)	Kebijak an hutang merupa kan kebijaka n yang diambil oleh pihak manaje men dalam rangka memper oleh sumber pembia yaan perusah aan untuk	DER= Total hutang Modal sendiri	Susanti, 2013	
2	Struktur Aset (X1)				Struktur aset adalah kompone n aset yang terdiri dari aset tetap maupun aset lancer
3	Profitabi litas (X2)				Profitabil itas adalah kemamp uan perusaha an dalam mempero leh laba dalam rangka penjuala n
4	Kepemil ikan Institusi onal (X3)				SA = <u>Aktiva</u> <u>Tetap</u> <u>Total</u> <u>Aktiva</u> ROA = <u>Net</u> <u>Inco</u> <u>e</u> <u>Total</u> <u>Aktiva</u> <u>Institusio</u> <u>nal</u> <u>ownershi</u> <u>p =</u> <u>jumlah</u> <u>saham</u> <u>yang</u> <u>dimiliki</u> <u>institusi</u> jumlah saham beredar
Teknik Analisis Data					

Uji Chow (Statistik F)

Menurut (Winarno, 2017) Uji Chow ialah pengujian yang dipakai untuk mengetahui apakah model *common effect* atau model *fixed effect* yang pas dilakukan pada penelitian ini. Persamaan yang dipakai untuk pengujian ini ialah :

$$Chow = \frac{N - 1}{NT - N - K}$$

Di mana :

N = Jumlah data *cross section*

T = Jumlah data *time series*

Hipotesis dalam pengujian ini yaitu :

H_0 : Model menggunakan pendekatan (*CEM*).

H_a : Model menggunakan pendekatan (*FEM*)

Jika probabilitas lebih kecil (<) 0,05 maka H_0 dapat ditolak

Jika probabilitas lebih besar (>) 0,05 maka H_0 dapat diterima

H_0 ditolak jika F statistik lebih besar dari F tabel. Nilai chow menunjukkan nilai F statistik di mana nilai chow lebih besar dari F tabel. Berarti model yang digunakan adalah model *fixed effect*. Ketika model yang akan digunakan adalah *fixed effect* maka perlu dilakukan uji lagi, yaitu uji Hausman untuk mengetahui apakah sebaiknya memakai *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM) (Winarno, 2017).

Uji Hausman

Uji *Hausman* dapat digunakan untuk menentukan sebuah pilihan agar lebih tepat digunakan sebagai model regresi data panel, apakah model *fixed effect* atau model *random effect* (Winarno, 2017).

Hipotesis dalam pengujian ini yaitu :

H_0 : menggunakan model pendekatan (REM) *random effect model*

H_a : model dalam menggunakan pendekatan (*FEM*)

Uji *hausman* mengikuti distribusi *Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak k, di mana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya, maka H_0 ditolak dan model yang lebih tepat adalah *fixed effect model*. Sebaliknya, jika nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritis, maka model yang tepat adalah model *random effect* (Winarno, 2017).

Jika probabilitas < 0,05 maka tolak H_0

Jika probabilitas > 0,05 maka terima H_0

Analisis Regresi Data Panel

Persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Keterangan : Y_{it} : Variabel terikat (Kebijakan Hutang), α : Konstanta, β_1 : Koefisien Regresi Untuk Struktur Aset, β_2 : Koefisien Regresi Untuk Profitabilitas, β_3 : Koefisien Regresi Untuk Kepemilikan Institusional, X_1 : Struktur Aset, X_2 : Profitabilitas, X_3 : Kepemilikan Institusional, e: error

Uji Hipotesis**Uji T (Uji Koefisien Regresi)**

Menurut (Mansuri, 2016) Uji t-test digunakan untuk menguji konstanta yang di duga untuk mengestimasi persamaan dapat menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dasar pengambilan keputusan digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut: Jika nilai probabilitas signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima. Hipotesis tidak dapat ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi di intinya mengukur seberapa jauh kemampuan bentuk dalam mempengaruhi variasi variabel Y. Nilai koefisien determinan ialah di antara satu dengan nol. Nilai R^2 rendah maksudnya kesanggupan variabel-variabel X dalam memberitahukan variasi variabel Y sangat terbatas. Mansuri (2016) mengemukakan bahwa apabila dalam uji empiris didapat angka *adjusted R2* negatif, berarti angka *adjusted R2* sama serta bernilai nol.

III RESULTS AND DISCUSSION

Statistik Deskriptif

Proses pengolahan data dilakukan menggunakan *Eviews* 8. Berdasarkan proses pengolahan data dapat dinarasikan statistik deskriptif variabel penelitian seperti terlihat tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Deskriptif Statistik

	Struktur Aset	Profitabilitas	Kepemilikan Institusional	Kebijakan Hutang
Maximum	4,797000	0,753000	95,64800	2,355000
Minimum	0,312000	0,018000	9,020000	0,102000
Mean	0,627643	0,082768	66,43821	0,826107
Standard Deviasi	0,575721	0,113851	20,08747	0,603462
Observasi	56	56	56	56

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan *E-Views* 2021

Perusahaan yang dijadikan sampel adalah Perusahaan perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 7 perusahaan dengan tahun pengamatan yang dijadikan sampel selama 8 tahun yaitu tahun 2012-2019, maka jumlah data observasi yang dikumpulkan berjumlah 56 sampel data. Variabel Kebijakan Hutang yang diukur menggunakan DER menunjukkan bahwa nilai minimum pada salah satu sampel Perusahaan perusahaan otomotif sebesar 0,102, nilai maksimum pada salah satu sampel Perusahaan perusahaan otomotif sebesar 2,355 secara keseluruhan perusahaan yang dijadikan sampel mempunyai nilai rata-rata dari seluruh sampel sebesar 0,826 dengan tingkat standar deviasi Perusahaan perusahaan otomotif sebesar 0,603.

Variabel Struktur Aset yang diukur menggunakan perbandingan antara jumlah aktiva tetap dengan total aktiva menunjukkan bahwa nilai minimum pada salah satu sampel Perusahaan perusahaan otomotif sebesar 0,312, nilai maksimum pada salah satu sampel Perusahaan perusahaan otomotif sebesar 4,797

secara keseluruhan perusahaan yang dijadikan sampel mempunyai nilai rata-rata dari seluruh sampel sebesar 0,627 dengan tingkat standar deviasi Perusahaan perusahaan otomotif sebesar 0,575.

Variabel Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA menunjukkan bahwa nilai minimum pada salah satu sampel Perusahaan perusahaan otomotif sebesar -0,018%, nilai maksimum pada salah satu sampel Perusahaan perusahaan otomotif sebesar 0,753% secara keseluruhan perusahaan yang dijadikan sampel mempunyai nilai rata-rata dari seluruh sampel sebesar 0,082% dengan tingkat standar deviasi Perusahaan perusahaan otomotif sebesar 0,113%.

Variabel Kepemilikan Institusional yang diukur menggunakan *Institusional Ownership* menunjukkan bahwa nilai minimum pada salah satu sampel Perusahaan perusahaan otomotif sebesar 9,020%, nilai maksimum pada salah satu sampel Perusahaan perusahaan otomotif sebesar 55,648% secara keseluruhan perusahaan yang dijadikan sampel mempunyai nilai rata-rata dari seluruh sampel sebesar 66,438% dengan tingkat standar deviasi Perusahaan perusahaan otomotif sebesar 20,087%.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Model Regresi Data Panel (REM)

Tabel 4
Hasil Uji Analisis Regresi Model Regresi Data Panel (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.7161480	0.2672226	6.4221830	0.0000
SA	0.4435920	0.1865912	2.3773450	0.0212
PROF	-3.6898150	0.9527503	-3.8728070	0.0003
KI	-0.0129900	0.0037483	-3.4659680	0.0011

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan *E-Views*

Pada tabel 4 maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda:

$$Y_{it} = 1,716 + 0,443X_{1t} - 3,689X_{2t} - 0,012X_{3t}$$

Dilihat dari persamaan tersebut nilai konstanta 1,716 menjelaskan bahwa nilai Kebijakan Hutang setiap Perusahaan perusahaan

otomotif pada tahun 2012-2019 senilai 1,716 dengan mengasumsikan nilai Struktur Aset, Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional tetap atau tidak berubah.

Struktur aset memiliki nilai koefisien sebesar 0,443 artinya setiap peningkatan nilai Struktur Aset Perusahaan perusahaan otomotif sebanyak 1 rupiah berarti akan meningkatkan nilai Kebijakan Hutang sebesar 0,443 dengan asumsi nilai Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional konstan.

Profitabilitas memiliki nilai koefisien negatif sebesar 3,689% artinya setiap peningkatan nilai Profitabilitas Perusahaan perusahaan otomotif sebanyak 1 persen menurunkan nilai Kebijakan Hutang sebesar 3,689 dengan asumsi nilai Kepemilikan Institusional dan Struktur Aset konstan.

Kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien negatif sebesar 0,012% artinya setiap peningkatan nilai Kepemilikan Institusional Perusahaan perusahaan otomotif sebanyak 1 persen menurunkan nilai Kebijakan Hutang sebesar 0,012 dengan asumsi nilai Struktur Aset dan Profitabilitas konstan.

Pengujian Hipotesis

Tabel 5
Hasil Uji T

Variabel	Koefisien	t-statistik	t-tabel	Prob	Alpha	Kesimpulan
Struktur Aset	0,443592	2,377345	1,66462	0,0212	0,05	H1 Diterima
Profitabilitas	-3,689815	-3,872807	1,66462	0,0003	0,05	H2 Diterima
Kepemilikan Institusional	-0,012990	-3,465968	1,66462	0,0011	0,05	H3 Diterima

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan E-views

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan variabel Struktur Aset diperoleh nilai probability sebesar 0,0212. Pengujian hipotesis digunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan

bahwa nilai Prob. sebesar $0,0212 < 0,05$ maka keputusannya H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2019.

Hasil pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan variabel Profitabilitas diperoleh nilai Prob. sebesar 0,0003. Pengujian hipotesis digunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai Prob. sebesar $0,0003 < 0,05$ maka keputusannya H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2019.

Hasil pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan variabel Kepemilikan Institusional diperoleh nilai Prob. sebesar 0,0011. Pengujian hipotesis digunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai Prob. sebesar $0,0011 < 0,05$ maka keputusannya H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2019.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-Square)

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-Square)

Keterangan	Koefisien
R-Square	0,327181
Adjust R-Square	0,288365

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan E-views

Adjusted R-squared sebesar 0,288% menjelaskan bahwa kemampuan variasi nilai panel menjelaskan variasi Kebijakan Hutang sebesar 28,8% sedangkan sisanya 71,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model atau dijelaskan oleh indikator lain di luar penelitian ini.

IV CONCLUSION

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh setelah dilaksanakan pengujian terhadap 56 data observasi yang merupakan data yang diambil dari situs Bursa Efek Indonesia bisa disimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan otomotif tahun 2012-2019. Berdasarkan hasil uji nilai t hitung untuk variabel Struktur Aset membuktikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Perusahaan yang memiliki nilai aset tetap yang tinggi dapat memperoleh pinjaman yang tinggi pula karena aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan apabila perusahaan tidak mampu membayar pinjamannya. Kepemilikan aktiva tetap yang besar dan adanya penawaran pemberian kemudahan pinjaman serta adanya kesempatan untuk berinvestasi akan dipertimbangkan oleh perusahaan untuk mengambil hutang. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang besar punya potensi untuk bisa mempunyai hutang yang besar pula.

Struktur aktiva adalah suatu perbandingan aset perusahaan yang terdiri dari aktiva lancar dan tetap untuk menggambarkan proporsi dari aktiva yang dimiliki perusahaan (Panjaitan et al., 2018). Struktur aset menentukan besar jumlah alokasi komponen aset dalam bentuk aktiva tetap ataupun aktiva lancar yang dimana aktiva lancar adalah kas dan aktiva lain yang disimpan menjadi kas, dijual dan dikonsumsi yang waktunya kurang dari satu tahun.

Hasil penelitian juga diperkuat melalui penelitian sebelumnya dimana diteliti oleh Prabowo et al., (2018), Rajagukguk et al., (2017) dan Wahyuni et al., (2016), Hal ini menunjukkan bahwa aset dapat dijadikan sebagai jaminan. Kreditur akan lebih mudah memberikan pinjaman jika perusahaan mempunyai jaminan, karena aset tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan bagi kreditur apabila perusahaan tidak mampu untuk melunasinya.

Penelitian variabel pertama dapat diinterpretasikan bahwa data yang dimaksud data struktur aset pada perusahaan otomotif secara keseluruhan rata-rata struktur aset yang dimiliki perusahaan otomotif yang menjadi sampel

mencapai 0,627. Aktiva tetap menjadi tolak ukur perusahaan dalam menentukan tingkat hutang yang akan diperhitungkan oleh perusahaan. Pada perusahaan otomotif ini nilai aset tetap yang tinggi dapat memperoleh pinjaman yang tinggi pula karena aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan apabila perusahaan tidak mampu membayar pinjamannya. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang besar punya potensi untuk bisa mempunyai hutang yang besar pula.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh setelah dilaksanakan pengujian terhadap 56 data observasi yang merupakan data yang diambil dari situs Bursa Efek Indonesia bisa disimpulkan bahwa Profitabilitas membuktikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang perusahaan otomotif tahun 2012-2019 karena perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Jika profitabilitas meningkat, perusahaan cenderung akan mengurangi hutang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal sehingga perusahaan tidak memerlukan sumber dana eksternal. Perusahaan akan menggunakan laba dari dalam perusahaan terlebih dahulu dalam mencukupi kebutuhan operasionalnya, sebelum memutuskan untuk menggunakan dana dari luar perusahaan.

Hasil penelitian juga diperkuat melalui penelitian sebelumnya dimana diteliti oleh Murtiningtyas (2012), Syadedi, (2013) dan Sari & Prasetyono, (2015) profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas yang tinggi diharapkan pemegang saham mampu memberikan perusahaan dana yang besar yang dapat digunakan untuk melakukan re-investasi. Resiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang dengan arah hubungan negatif. Apabila resiko bisnis semakin tinggi, maka pihak kreditur akan mengurangi pinjaman kepada perusahaan karena kemungkinan resiko

bangkrut adalah tinggi. Pengurangan resiko bertujuan untuk mendapatkan pendanaan melalui hutang karena pihak *debtholders* tidak akan mempercayakan dananya pada perusahaan dengan resiko tinggi. Peningkatan resiko bisnis terhadap kebijakan hutang disebabkan manajemen akan mempertimbangkan kembali apabila resiko bisnis yang akan ditanggung oleh perusahaan meningkat maka manajemen perusahaan akan berupaya untuk menurunkan hutang, hal ini terkait dengan ketidakpastian pendapatan yang akan diterima oleh perusahaan.

Penelitian variabel kedua dapat diinterpretasikan bahwa data yang dimaksud data profitabilitas pada perusahaan otomotif secara keseluruhan rata-rata profitabilitas yang dimiliki perusahaan otomotif yang menjadi sampel mencapai 0,082%. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata data observasi kebijakan hutang dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan dana internal yang ada untuk melunasi hutangnya terlebih dahulu, agar tidak meningkatkan risiko perusahaan. Jika tingkat profitabilitas meningkat maka perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh setelah dilaksanakan pengujian terhadap 56 data observasi yang merupakan data yang diambil dari situs Bursa Efek Indonesia bisa disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan hasil uji nilai t hitung untuk variabel Kepemilikan Institusional membuktikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang karena tingginya persentase kepemilikan institusional membuat investor institusi memiliki kontrol yang lebih besar atas perusahaan daripada manajer, termasuk salah satunya untuk mengontrol tingkat hutang yang sesuai dengan keadaan perusahaan. Tingginya kepemilikan institusional dalam perusahaan mendorong investor institusional untuk melakukan pengawasan terhadap kerja manajer sehingga tingkat penggunaan hutang akan berangsur menurun.

Menurut Abdurrahman & Dkk, (2019) kepemilikan institusional adalah porposisi saham

dimiliki oleh pemerintah, bank, asuransi, perusahaan investasi maupun kepemilikan institusional lain berasal dari dalam negeri ataupun dari luar yang kepemilikannya di atas 5%. Menurut Aziz et al., (2019) Kepemilikan institusional dapat menurunkan biaya agensi, dikarenakan dengan adanya pemotongan efektif oleh pihak insitusional menjadikan pemakaian hutang semakin menurun.

Hasil penelitian juga diperkuat melalui penelitian sebelumnya dimana diteliti oleh Rizki, (2017), Anindyaputri (2017) dan Nuraini, (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Semakin tinggi kepemilikan institusional, maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan. Adanya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka dapat memberikan kontribusi berupa kontrol dalam manajemen dan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Secara umum, porsi kepemilikan institusional dengan persentase yang tinggi mengakibatkan investor institusi dalam suatu perusahaan mampu menjadi *controller* atas penggunaan hutang perusahaan. Tingginya porsi tersebut, investor institusi berhadapan dengan risiko tinggi atas kehilangan kekayaan apabila perusahaan mengalami kebangkrutan.

Penelitian variabel ketiga dapat diinterpretasikan bahwa data yang dimaksud data kepemilikan institusional pada perusahaan otomotif secara keseluruhan rata-rata kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan otomotif yang menjadi sampel mencapai 66,438%. Hal ini disebabkan oleh tingginya persentase kepemilikan institusional membuat investor institusi memiliki kontrol yang lebih besar atas perusahaan daripada manajer, termasuk salah satunya untuk mengontrol tingkat hutang yang sesuai dengan keadaan perusahaan. Tingginya kepemilikan institusional dalam perusahaan mendorong investor institusional untuk melakukan pengawasan terhadap kerja manajer sehingga tingkat penggunaan hutang akan berangsur menurun, sehingga kebijakan perusahaan untuk menggunakan dana eksternal menjadi menurun maka tindakan ini akan merugikan operasional perusahaan. Dampaknya, investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya, volume perdagangan saham menurun,

harga saham perusahaan dan nilai perusahaan juga akan menurun.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat dikemukakan beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut :

a. Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2019. b. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2019. c. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2019.

Bibliography

- [1]Abdurrahman, A. Z., & Dkk. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(2), 589–602.
- [2]Astuti, E. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Posiding Seminar Nasional Unimus*, 2, 530–542.
- [3]Aziz, A. M., Chomsatu, Y., & Masitoh, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *03(02)*, 382–391.
- [4]Bambang riyanto. (2010). *Bambang Riyanto (Author of Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan)*. https://www.goodreads.com/author/show/2839665.Bambang_Riyanto
- [5]Bernandhi, Riza, & Abdul Muid. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. <http://eprints.undip.ac.id/42062/>
- [6]Bonita, A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek .
- [7]Dermawan Sjahrial. (2009). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Mitra Wacana Media.
- [8]Fahmi, I. (2014). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal*.
- [9]Fitri, Fina Guslia, & Gina Septiana. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Bpr Di Kota Solok. *Ocs.akbpstie.ac.id*. <http://ocs.akbpstie.ac.id/index.php/ACAR/ACA1/paper/viewPaper/116>
- [10]Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [11]Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- [12]Indahningrum, Rizka Putri, & Ratih Handayani. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnaltsm.id*, 11(3), 189–207. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/244>
- [13]Mahonar, N. (2019). *Perkembangan Industri Otomotif Di Era Industri 4.0*. <https://forbil.org/id/article/195/bagaimana-arah-perkembangan-industri-otomotif-di-era-industri-40>
- [14]Manoppo, M. (2018). Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1788–1797.
- [15]Mansuri. (2016). Modul Praktikum Eviews. In *Modul Praktikum Eviews*.
- [16]Mardiyati, U., Qothrunnada, Q., & Kurnianti, D. (2018). Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 – 2016. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 9(1), 105–124.
- [17]Muslim, A. I., & Puspa, I. F. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Perumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. 5, 1–17.
- [18]Nurdiana, A. (2020). *Astra Otoparts (AUTO) Konversi Utang Bridgestone Astra Menjadi Saham*. <https://amp.kontan.co.id/news/astra-otoparts-auto-konversi-utang-bridgestone-astra-menjadi-saham>
- [19]Panjaitan, R. R. S., Augusta, V., Putri, C. C., Wijaya, S., Sitorus, F. D., & Putri, T. O. D. S. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen Dan Operating Leverage Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia Periode 2012-2016. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- [20]Prabowo, R., & Susanto, A. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Otomotif Di Indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 1–11. <https://doi.org/10.33059/jseb.v10i1.1120>
- [21]Prabowo, R. Y., R. D. N., & Mubarak, A. (2018). *Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di BEI Tahun 2015-2018*. 11(2), 100–118.
- [22]Purwanto, E. A., & Sulistyatuti, D. R. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif* (2nd ed.). Gava Media.
- [23]Putra, I. S., Wahyuningsih, S. D., Editor, S., Aneswari, Y. R., Editor, D., Sunrowiyati, S., Murnisari, R., Seputro, H. Y., Sura, R., Pratama, E., & Klaudia, S. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Bebas (Free Cash Flow) Terhadap Kebijakan Hutang*. 2(2).
- [24]Rajagukguk, L., Widyastuty, E., & Pakhpahan, Y. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(1), 1060–1087.
- [25]Rambe, & Muis Fauzi. (2015). *Manajemen Keuangan*.
- [26]Rate, P. Van. (2018). Analisis Dampak Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(3), 4575–4583.
- [27]Rivandi, M., & Marlina. (2019). Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Biaya Ekuitas. *The 2nd Proceeding Annual Nation Conference For Economics Education Research*, 2(Juli), 60–72.
- [28]Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*.
- [29]Sobrina, S. A., Susyanti, J., & ABS, M. K. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Tarif Pajak Terhadap Kebijakan Hutang*. 87–98.
- [30]Sudana, I. M. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan teori dan praktik*. Erlangga.
- [31]Sudarsono, H. (2015). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan Ilustrasi*. Ekonisia.
- [32]Sugiyono. (2017a). *Metode Penelitian Bisnis* (S. Yudistiyani (ed.)).
- [33]Sugiyono. (2017b). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. ALFABETA.
- [34]Suharli, M. (2009). *Pelaporan Keuangan Sesuai dengan Prinsip Akuntansi*. Grasindo.
- [35]Suryani, & Hendryadi. (2015). *Jenis Penelitian Kuantitatif*.
- [36]Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2012). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. http://repository.unp.ac.id/5758/1/7_A_Yoandhika_Nabela_02520_4866_2012.pdf
- [37]Wahyuni, S., Ahyaruddin, M., & Asnawi, M. (2016). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Tarif Pajak Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2014). *Lp2M-Umri*, VIII(2), 46–52.
- [38]Weston, J., & Brigham, E. (2005). *manajemen keuangan menengah*.
- [39]Widodo, B. (2016). Pengaruh Independensi Auditor, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – . *Artikel Skripsi*.
- [40]Wijaya, M. O., & Rivandi, M. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Dan Struktur Aktiva Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Bank Permata Cabang Padang*. 1–7.
- [41]Winarno, W. W. (2017). *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews* (5th ed.). Unit Penerbit.
- [42]Zefriyenni. (2019). Korelasi Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 1(4), 28–33. <https://doi.org/10.37034/infec.v1i4.7>