



FEBUNMUL



Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Bebas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Indah Permata Sari¹, Hamid Bone², Raden Priyo Utomo³

¹²³ Universitas Mulawarman, Jalan Tanah Grogot No.1, Samarinda
Email : hamid.bone@feb.unmul.ac.id

Article History

Received 2022-05-01

Accepted: 2022-06-30

DOI:

[//doi.org/10.30872/jiam.v8i1.10582](https://doi.org/10.30872/jiam.v8i1.10582)

Copyright@year

owned by Author(s).

Published by JIAM.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Data pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang dilihat dari bursa efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2015-2018 yang berjumlah 54 perusahaan. Pemilihan sampel melalui metode purposive sampling. Terdapat 17 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian sehingga data penelitian berjumlah 68. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, uji kelayakan model, uji regresi linear berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan arus kas bebas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci: profitabilitas, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of profitability, free cash flow, and company size on debt policy at property and real estate companies listed on the Indonesian stock exchange. The data in this study uses secondary data seen from the Indonesian stock exchange. The population of this study were all property and real estate companies listed on the Indonesian stock exchange during the 2015-2018 period, totaling 54 companies. The sample was selected by means of a purposive sampling method. There were 17 companies that met the criteria as research samples so that the research data amounted to 68. The data analysis technique used was the classical assumption test, model feasibility test, multiple linear regression test and hypothesis testing. The results of this study indicate that profitability has a negative and insignificant effect on debt policy, while free cash flow and firm size have a positive and significant effect on debt policy.

Keywords: profitability, free cash flow, company size, debt policy

A. PENDAHULUAN

Persaingan yang ketat di era globalisasi ini menyebabkan setiap perusahaan memerlukan dana dalam jumlah yang sangat besar untuk selalu tumbuh dan berkembang serta mencapai kemakmuran semaksimal mungkin. Menghadapi keadaan yang demikian, keputusan untuk memilih sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan perusahaan. 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. Ketersediaan terhadap sumber dana maupun modal sangat mempengaruhi kelangsungan hidup maupun kesempatan berkembang perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan property dan real estate karena di lihat dari pertumbuhan penduduk yang semakin meningkat, yang berarti kebutuhan akan tempat tinggal, gedung-gedung perkantoran bahkan mall dan lain-lain akan ikut meningkat sehingga di masa yang akan datang perusahaan property dan real estate memiliki prospek yang bisa di bilang menjanjikan dan perusahaan di tuntut untuk bisa mengambil kebijakan pendanaan dengan tepat demi keberlangsungan perusahaan tersebut. Berdasarkan permasalahan diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh *Profitabilitas*, Arus Kas Bebas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang?

Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan masalah-masalah yang dijelaskan di atas, maka tujuan penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari arus kas bebas terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh manajer dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai alat monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Kebijakan hutang sering diukur dengan *Debt to equity ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total hutang dan total modal sendiri. Adapun rumus Debt to Equity Ratio sebagai berikut (sutrisno, 2012):

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

Variabel Independen

Dalam penelitian ini digunakan tiga variabel independen yaitu : *profitabilitas*, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan

Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur berdasarkan *return on asset* (ROA). *Return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. ROA merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan jumlah aset perusahaan. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus (kasmir, 2011) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Arus Kas Bebas

Menurut Brigham & Houston (2013) arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan melakukan seluruh investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Arus kas bebas dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Suryani, 2015):

$$FCF = \text{Arus Kas Operasi} - \text{Arus Kas Investasi}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2010) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset. Ukuran perusahaan merupakan skala ukuran total aset yang didasarkan dari total aset perusahaan pada akhir periode, ukuran perusahaan dilihat dari besar kecilnya suatu perusahaan, besar kecilnya perusahaan dilihat dari usaha yang dijalankan. Adapun rumus ukuran perusahaan yang digunakan yaitu (soesetio, 2008):

$$\text{Size} = \text{Ln Total Asset}$$

C. METODE

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia sejak tahun 2015-2018. Sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah :

N o	Karakteristik Sampel	Ke t
1	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018.	54
2	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang mengalami rugi selama periode tahun 2015-2018.	(6)
3	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak mempublikasi laporan keuangan di BEI pada tahun 2015-2018.	(3 1)
Jumlah Sampel Penelitian		17
Total data observasi penelitian selama 4 tahun		68

Gambar 1.1: Karakteristik sampel

Sumber : Data diolah, 2020

Teknik Analisis Data

Teknik Analisis data merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengolah data penelitian dengan menggunakan proses penyederhanaan data dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda yang dapat menjelaskan hubungan antar beberapa variabel, yang terdiri dari variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen dengan dibantu program IBM SPSS versi 23.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	68	0,000	0,259	0,05539	0,049718
FCF	68	-28,874	28,538	14,14568	22,100065
SIZE	68	25,873	31,018	28,99448	1,134976
DER	68	0,022	3,701	0,63621	0,705174
Valid N (listwise)	68				

Gambar 1.2: Deskriptif statistik

Sumber : Data Diolah, 2020 dengan IBM SPSS 23

1. Debt to Equity Ratio(DER) (Y)

Hasil pengujian statistik pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum DER sebesar 0,022 dan nilai maksimum sebesar 3,701. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Debt To Equity Ratio*(DER) pada sampel berkisar antara 0,022 sampai 3,701 dengan rata-rata (*mean*) 0,63621 pada standar deviasi yaitu 0,705174.

2. Profitabilitas (ROA) (x_1)

Hasil pengujian statistik pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum Profitabilitas (ROA) sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,259. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas (ROA) pada sampel berkisar antara 0,000 sampai 0,259 dengan rata-rata (*mean*) 0,05539 pada standar deviasi yaitu 0.049718.

3. Arus Kas Bebas (FCF) (x_2)

Hasil pengujian statistik pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum Arus Kas Bebas(FCF) sebesar -28,874 dan nilai maksimum sebesar 28,538. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *arus kas bebas*(FCF) pada sampel berkisar antara -28,874 sampai 28,538 dengan rata-rata (*mean*) 14,14568 pada standar deviasi yaitu 22,100065.

4. Ukuran Perusahaan (size) (x_3)

Hasil pengujian statistik pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum size sebesar 25,873 dan nilai maksimum sebesar 31,018. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ukuran perusahaan(size) pada sampel berkisar antara 25,873 sampai 31,018 dengan rata-rata (*mean*) 0,63621 pada standar deviasi yaitu 0,705174.

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			61
Normal Parameters ^{a,b}		Mean	-0,1814810
		Std. Deviation	0,31823258
Most Differences	Extreme	Absolute	0,097
		Positive	0,097
		Negative	-0,075
Test Statistic			0,097
Asymp. Sig. (2-tailed)			0,200

Gambar 1.3: Kolmogorov Smirnof
Sumber: Data Diolah, dengan IBM SPSS 23

Berdasarkan hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa variabel pengganggu atau residual telah berdistribusi normal yang ditunjukkan dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 > tingkat signifikansi 0,05 pada observasi sebanyak 61. Dengan demikian data tersebut memenuhi syarat untuk dilakukan penelitian lebih lanjut.

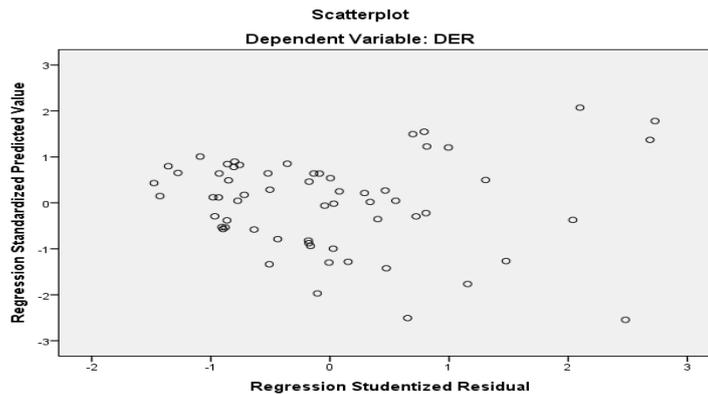
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	0,950	1,052
FCF	0,993	1,007
SIZE	0,950	1,052

Gambar 1.4: Multikolinearitas
Sumber: data diolah menggunakan SPSS

Tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai Tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: data diolah menggunakan SPSS

Dari gambar diatas pada grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,545	0,297	0,259	0,308193	0.796

Gambar 1.6 Hasil Uji Autokorelasi
Sumber: data diolah menggunakan SPSS

Dari data diatas menunjukkan bahwa nilai DW diperoleh sebesar 0,796 yang berarti berada di antara -2 sampai 2 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi.

Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,663	3	0,554	5,392	0,002
Residual	5,862	57	0,103		
Total	7,525	60			

Sumber: Data Diolah, 2020 dengan SPSS

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi adalah sebesar $0,002 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,545	0,297	0,259	0,308193

Sumber: Data Diolah, 2020 dengan SPSS

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai adjusted R² sebesar 25,9% yang artinya besarnya pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang sebesar 25,9% pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2018. Sedangkan sisanya yaitu 100% - 25,9% = 74,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Hasil Analisis Regresi Linear berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2,543	1,095		2,322	0,024
ROA	-1,481	0,825	-0,215	1,795	0,078
FCF	0,005	0,002	0,308	2,630	0,011
SIZE	0,104	0,038	0,326	2,715	0,009

Sumber:
Data

Diolah, menggunakan SPSS

Berdasarkan tabel 4.10, Maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -2,543 - 1,481X_1 + 0,005X_2 + 0,104X_3 + e$$

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Dari hasil penelitian di atas Nilai konstanta sebesar -2,543 menunjukkan bahwa jika Profitabilitas, Arus Kas Bebas bernilai 0 atau tidak ada maka kebijakan hutang akan sebesar -2,543
- Dari penelitian di atas Nilai koefisien (b) untuk variabel Profitabilitas (ROA) sebesar -1,481 berarti bahwa apabila nilai Profitabilitas mengalami kenaikan 1 satuan maka kebijakan hutang akan turun sebesar -1,481 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.
- Dari penelitian di atas Nilai koefisien (b) untuk variabel Arus Kas Bebas (FCF) sebesar 0,005 berarti bahwa apabila nilai Profitabilitas mengalami kenaikan 1 satuan maka kebijakan hutang akan turun sebesar 0,005 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.
- Dari penelitian di atas Nilai koefisien (b) untuk variabel Ukuran Perusahaan (Size) sebesar 0,104 berarti bahwa apabila nilai Profitabilitas mengalami kenaikan 1 satuan maka kebijakan hutang akan turun sebesar 0,104 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2,543	1,095		-2,322	0,024
ROA	-1,481	0,825	-0,215	-1,795	0,078

FCF	0,005	0,002	0,308	2,630	0,011
SIZE	0,104	0,038	0,326	2,715	0,009

Sumber: Data Diolah, menggunakan SPSS

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat pengaruh dari masing-masing variabel ROA, FCF, dan SIZE terhadap Kebijakan Hutang (DER) dapat dilihat dari arah tanda dan tingkat signifikansi (probabilitas).

1. Variabel Profitabilitas (ROA) mempunyai arah negatif yaitu -1,481 dengan nilai signifikansi sebesar $0,078 > 0,05$. Maka variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER) berarti H_1 ditolak.
2. Variabel *Arus Kas Bebas* (FCF) mempunyai arah positif yaitu 0,005 dengan nilai signifikansi sebesar $0,011 < 0,05$. Maka variabel arus kas bebas (FCF) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan Hutang (DER) berarti H_2 diterima.
3. Variabel *Ukuran Perusahaan* (SIZE) mempunyai arah positif yaitu 0,104 dengan nilai signifikansi sebesar $0,009 < 0,05$. Maka variabel ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER) berarti H_3 diterima.

Pada penelitian ini digunakan uji asumsi dasar yaitu uji normalitas, uji asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk memenuhi syarat yang menjadi dasar penggunaan model analisis regresi berganda. Menguji analisis regresi berganda diperoleh hasil variabel Profitabilitas (ROA) menunjukkan arah yang negatif, variabel arus kas bebas (FCF) menunjukkan arah yang positif, dan variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) menunjukkan arah yang positif. Hasil pengujian dapat dianalisis sebagai berikut :

a) Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Hutang (DER)

Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif -1,481 dan tidak signifikan 0,078 terhadap kebijakan Hutang (DER) hasil penelitian ini menunjukkan hipotesis pertama ditolak. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin kecil hutang yang digunakan dalam kegiatan pendanaan, karena perusahaan dapat menggunakan *internal equity*. Hasil ini sesuai dengan teori *packing order* yang menyatakan bahwa pilihan pertama dalam keputusan pendanaan adalah dengan menggunakan saldo laba baru kemudian menggunakan hutang dan ekuitas. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan *ekuitas internal* yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Apabila kebutuhan dana belum tercukupi, maka perusahaan akan menggunakan hutang.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sapitri (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhayana dkk(2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

b) Pengaruh Arus Kas Bebas (FCF) terhadap Kebijakan Hutang (DER)

Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *Arus Kas Bebas* (FCF) berpengaruh positif 0,005 dan signifikan 0,011 terhadap variabel kebijakan hutang (DER), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis ke dua diterima. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, mengindikasikan bahwa semakin tinggi *free cash flow* maka perusahaan akan membagikan *cash flow* tersebut kepada pemegang saham. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang mengatakan bahwa semakin besar dan stabil arus kas bebas dimasa datang yang diharapkan perusahaan semakin besar kapasitas utang perusahaan. Ketika arus kas bebas (*Free Cash Flow*) tinggi maka perusahaan cenderung menggunakan utang untuk kegiatan pendanaan perusahaan (Jensen, 1986). Perusahaan yang memiliki arus kas bebas

tinggi akan memonitor perilaku manajer dalam melakukan investasi dengan menambah utang, sehingga manajer tidak akan membuang-buang kas bebas perusahaan untuk investasi yang tidak menguntungkan. kebijakan utang tersebut diambil guna meminimalisir adanya konflik antara manajemen dan pemegang saham.

Hasil Penelitian ini didukung oleh Dhayana dkk(2017) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh positif dan signifikan sedangkan dalam penelitian Nasrizal dkk(2011) arus kas bebas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan.

c) Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Kebijakan Hutang (DER)

Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif 0,104 dan signifikan 0,009 terhadap Kebijakan Hutang (DER), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis ke tiga diterima. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan, mengakibatkan peningkatan penggunaan hutang. Kondisi ini disebabkan karena perusahaan besar cenderung memiliki pasar saham yang lebih luas sehingga pendanaan dari internal saja dirasa tidak cukup untuk mendanai aktivitas operasionalnya. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Hasil ini sesuai dengan teori packing order yang menyatakan bahwa pilihan pertama dalam keputusan pendanaan adalah dengan menggunakan saldo laba baru. Apabila kebutuhan dana belum tercukupi, maka perusahaan akan menggunakan hutang. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Syadeli (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, akan tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Affandi (2015) dan Fauzi (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.

E. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
2. Arus Kas Bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

Sebagai akhir dari penelitian ini, peneliti dapat memberikan sumbangan saran sebagai berikut :

1. Perusahaan diharapkan dapat memperhatikan variabel-variabel yang bersangkutan sebelum mengambil langkah kebijakan hutang sehingga tidak menimbulkan konflik dengan pihak eksternal yang bisa berpengaruh terhadap internal perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan memperluas lingkup penelitian kesektor industri lainnya dan variabel yang tidak disebutkan dalam penelitian ini dan juga dapat menambah periode pengamatan hingga tahun terbaru sehingga diharapkan hasil yang diperoleh akan dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Affandi Chafidz. (2015). Pengaruh *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Astuti, Wati Aris dan Nurlaelasari. (2013). Pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas terhadap kebijakan utang. *Jurnal Trikonomika Volume 12, No, 1, Juni 2013, Hal 40-48*
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi offset.

BPK RI: Usaha Mikro, Kecil dan Menengah.” (2008). UU no 20 tahun 2008 di akses tanggal 20 juni 2020 <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/39653/uu-no-20-tahun-2008>

Brigham, & Houston. (2013). Dasar dasar managemen. Jakarta: Salemba Empat

Brigham, Eugene F. dan Joel F Houston.(2011). *Essential Of Financial Management*, 11th Edition. Yulianto, Ali Akbar. (terjemahan). Dasar-Dasar manajemen Keuangan, Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.

Fadhilla, Kiki dan Jubaedah. (2014). Pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Universitas Pembangunan Nasional Veteran. Jakarta.

Fauzi, Ivan Riska. (2017). Pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap kebijakan utang. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.

Ghozali, Imam. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Ismiyati, Fitri dan Mamduh M.Hanafi,(2004), “Struktur Kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan Keuangan : Analisis Persamaan Simultan”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol.19, No.2, 2004, 176 – 196.

Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan ke-4. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Mulianti, F. M. (2010). Analisis factor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang dan pengaruhnya terhadap Nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2004-2007). *Tesis*, program pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.

Nasrizal, Kamaliah, dan Tika Rahmi Syafitri. (2011). Analisis pengaruh *free cash flow*, kebijakan deviden, kepemilikan saham manajerial, dan kepemilikan saham institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*.

Prathiwi, Ni Made Dhayana Intan dan yadnya, I putu. 2017. Pengaruh *free cash flow*, struktur asset, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 6, No. 1, 2017:60-86.

Riyanto, Bambang. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan*. Yogyakarta: BPFE.

Sapitri, Endang. (2018). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2012-2016. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Raden Intan. Lampung

Seftianne. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. *Jurnal bisnis dan akuntansi* vol. 13, No. 1, April 2011, Hal. 39-56.

Soesetio, Yuli. (2008). Ukuran Perusahaan dan institutional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12 No. 3. Hal. 384-398.

- Suastawan, I Putu. (2014). Pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas pada kebijakan utang perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Hal 684-694.
- Suryani, ade dwi. (2015). Pengaruh *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan, kebijakan deviden, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Syadeli, Moh. (2013). Struktur kepemilikan, profitabilits, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 2 No. 2, Agustus 2013