

## PENGARUH FCF, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Achmad Rofiqhul Hamzah<sup>1</sup>, Aji Prasetyo<sup>2</sup>  
Universitas PGRI Adi Buana Surabaya<sup>1,2</sup>  
hamzahseven@gmail.com<sup>1</sup>, ajiprasetyo@unipasby.ac.id<sup>2</sup>

**ABSTRAK** Banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, beberapa diantaranya yaitu *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Kebijakan hutang sendiri adalah sumber pendanaan yang didapatkan dari pihak ketiga. Manajer perusahaan harus sangat berhati-hati dalam menentukan persoalan pendanaan yang menggunakan hutang, dikarenakan adanya dampak atau risiko yang ditimbulkan bagi perusahaan yang tidak memanfaatkan hutang dengan sebaik mungkin. Penelitian ini mengambil data dari BEI dengan perusahaan sektor pertambangan dari tahun 2016 hingga 2018 dengan populasi sebanyak 48 data perusahaan, dengan penggunaan teknik *purposive sampling* diperoleh sebanyak 15 data perusahaan. Kesimpulan dari hasil penelitian ini didapat bahwa seluruh variable bebas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Serta hasil dari koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 56,5% kebijakan hutang di pengaruhi oleh *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas 43,5% lainnya diperngaruhi oleh variable yang lain.

**Kata kunci:** *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang

**.ABSTRACT :** *Many factors affect debt policy, some of which are free cash flow, company growth and profitability. The debt policy itself is a source of funding obtained from third parties. Company managers must be very careful in determining the problem of funding that uses debt, because of the impact or risk posed for companies that do not make the best use of debt. This study takes data from BEI with mining sector companies from 2016 to 2018 with a population of 48 company data, with the use of purposive sampling techniques obtained as many as 15 company data. The conclusion from the results of this study found that all independent variables significantly influence debt policy. And the results of the coefficient of determination obtained a value of 56.5% debt policy influenced by free cash flow, company growth and profitability of another 43.5% influenced by other variables.*

**Keyword:** *free cash flow, company growth, profitability, debt policy*

## PENDAHULUAN

Melimpahnya sumber daya alam di Indonesia tidak terlepas dari persoalan persaingan antara perusahaan pertambangan BUMN dan perusahaan pertambangan swasta di negeri ini. Persaingan ini yang melatarbelakangi bagaimana perusahaan itu bisa bertahan dan mencapai tujuan yang di inginkan. Perusahaan ini bersaing dengan bertujuan meningkatkan pendanaan dapat diperoleh apakah menggunakan sumber dana dari pihak luar atau dari dana internal contohnya memanfaatkan modal dengan penerbitan saham yang di beli oleh investor. Kebijakan hutang yaitu dimana perusahaan dapat menambah kebutuhan operasional maupun bergantungnya kondisi keuangan melalui kebijakan hutang. Selain itu, jika perusahaan tidak sanggup untuk mengatasi kewajibannya dalam membayar hutang yang diperoleh, maka akan menyebabkan peningkatan risiko pada perusahaan sehingga manajemen harus bekerja keras agar meminimalisir risiko yang ditanggung oleh perusahaan.

Manajemen merasa diuntungkan dan lebih memilih penggunaan hutang untuk alternatif pendanaan dari pada modal sendiri, alasan lainnya karena dengan adanya bunga hutang yang dapat mengurangi pajak yang di bebaskan oleh perusahaan, sementara pemegang saham merasa dirugikan, karena deviden yang diperoleh tidak sama sekali menjadi pengurang pajak. Hal ini tentunya pemegang saham tidak memperoleh keuntungan.

Manajemen dan pemegang saham adalah pihak yang berbeda kepentingan serta sudut pandang prespektif dalam mengelola perusahaan. Tujuan seorang *principal* yaitu untuk meningkatkan nilai-nilai perusahaan sehingga para manajer dipaksa untuk melakukan sesuai keinginan pemegang saham. Sedangkan manajer melakukan kegiatan untuk mensejahterahkan perusahaan dalam hal ini manajer mendapatkan kewenangan dalam mengelola perusahaan sepenuhnya. Dengan kewenangan yang dimiliki oleh para manajer, tidak menutup kemungkinan bahwa manajer melakukan kebijakan maupun keputusan yang mementingkan dirinya sendiri terlebih dahulu daripada kepentingan para *principal*. Salah satu contoh keputusan para manajer dalam mensejahterahkan perusahaan yaitu pengambilan dana dari pihak luar atau hutang tanpa melihat keinginan yang diminati oleh para *principal*. Adanya perbedaan keinginan yang

laba yang diperoleh agar nilai perusahaan dapat meningkat. Tujuan inilah yang mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Pencapaian tujuan perusahaan akan tercapai jika manajemen mengelola perusahaan secara baik dengan mengelola pendanaan perusahaan. Namun, pengelolaan pendanaan tersebut memerlukan pertimbangan keputusan yang matang. Keputusan pengelolaan terjadi kedua belah pihak inilah yang dinamakan dengan *agency conflict*. Namun, Sangat sensitifnya kebijakan hutang terhadap perselisihan kepentingan. Perselisihan kepentingan dapat diminimalisir dengan cara meratakan kepentingan antara *agent* dan *principal* dengan menggunakan prosedur pengawasan serta meningkatkan perolehan saham bagi para manajer. Dengan adanya pembagian saham bagi para manajer ini akan menyamaratakan kepentingan para manajer perusahaan atau *agent* dan para pemegang saham atau *principal*. Sehingga, dengan adanya perolehan saham kepada manajer merupakan bonus bagi para manajer agar dapat memaksimalkan kinerja dan kesejahteraan perusahaan.

Pada pendahuluan yang telah dijelaskan peneliti tertarik dalam pengambilan judul atas "**Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**"

## PERUMUSAN MASALAH

Penelitian ini memuat masalah pokok yaitu:

1. Apakah variable *free cash flow* mempengaruhi variable kebijakan hutang pada perusahaan sektor pertambangan?
2. Apakah variable pertumbuhan perusahaan mempengaruhi variable kebijakan hutang pada perusahaan sektor pertambangan?
3. Apakah variable profitabilitas mempengaruhi variable kebijakan hutang pada perusahaan sektor pertambangan?

## TUJUAN PENELITIAN

Dalam penelitian ini tujuan yang ingin dicapai yaitu :

1. Dapat mengetahui apakah ada pengaruh yang dihasilkan oleh variable *free cash flow* terhadap variable kebijakan hutang pada perusahaan sektor pertambangan.

2. Dapat mengetahui apakah ada pengaruh yang dihasilkan oleh variable pertumbuhan perusahaan terhadap variable kebijakan hutang pada perusahaan sektor pertambangan.
3. Dapat mengetahui apakah ada pengaruh yang dihasilkan oleh variable profitabilitas terhadap variable kebijakan hutang pada perusahaan sektor pertambangan.

## LANDASAN TEORI

### Teori Agency

Hubungan antara manajemen yang berperan sebagai *agent* sedangkan *principal* yaitu sebagai pemegang saham (Sumartha, 2016). Dalam hal ini manajemen sebagai *agent* di berikan kewajiban oleh pihak pemegang saham dalam mengatur segala yang berurusan dengan perusahaan, dengan tujuan yang sama yaitu memperoleh nilai perusahaan serta kemakmuran bagi para *principal*. Kesejahteraan yang semakin tinggi yang diperoleh oleh pihak *principal* maka semakin tinggi pula tuntutan hak kemakmuran yang diminta oleh pihak *agent*. Hal ini lah yang memunculkan perselisihan kepentingan antara pihak *agent* atau manajer dengan pihak *principal* atau pemegang saham.

### Teori Pecking Order

Dalam teori *pecking order* menurut (Mamduh, 2004) dalam (Affandi, 2013) adalah penggunaan laba ditahan sebagai langkah awal yang diambil oleh manajemen dan pilihan terakhir yaitu memilih dengan penerbitan saham serta pengambilan hutang, hal ini bisa di sebut dengan urutan keputusan pendanaan yang harus diambil oleh manajemen. Keputusan penggunaan dana yang berasal dari hutang akan lebih diminati oleh manajemen karena rendahnya biaya yang dikeluarkan dari pada biaya yang harus dikeluarkan untuk penerbitan saham. Disini dijelaskan bahwa kenapa perusahaan yang rata-rata *profitable* lebih memilih peminjaman dana eksternal lebih sedikit. Tidak memungkiri dengan adanya hutang rendah yang dihasilkan oleh perusahaan yang *profitable* tersebut menggunakan pendanaan dana hutang yang lebih rendah pula. Berbeda dengan perusahaan yang kurang *profitable*, mereka lebih memilih hutang karena faktor lain dimana perusahaan

yang kurang *profitable* tersebut kekurangan dana internal.

### Kebijakan Hutang

Menurut (Al Haryono Jusup, 2011:197) hutang adalah kegiatan perusahaan yang melakukan transaksi pada masa lalu yang wajib dilunasi dengan alat pembayaran yang sah, barang maupun jasa di waktu mendatang.

Menurut (Irhah Fahmi, 2015:160) hutang adalah dana dari pihak ketiga yang dipinjam oleh perusahaan baik dari peminjam keuangan, perbankan, penjualan obligasi dan lain sebagainya.

### Free Cash Flow

Arus kas bebas menurut (Jensen, 1986) dalam (Suryani, 2015) adalah perolehan arus kas oleh perusahaan pada periode waktu tertentu, arus kas bebas ini muncul jika biaya operasional serta biaya-biaya lain yang wajib di bayar oleh perusahaan. Arus kas bebas bisa disebut dengan keuntungan atau pengembalian sejumlah nominal bagi penyedia modal perusahaan. Fungsi atau kegunaan dari arus kas bebas ini yaitu dapat digunakan untuk pembayaran hutang perusahaan yang dihasilkan, pembelian saham baru, pembayaran deviden serta menahannya untuk masa yang akan datang dengan peluang pertumbuhan perusahaan. Fungsi lain dari penggunaan arus kas bebas yaitu dapat digunakan untuk mengukur pertumbuhan usaha atau bisnis serta pembayaran pemegang saham.

### Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan yaitu suatu proses dimana perusahaan mengalami perkembangan yang signifikan dengan melihat perbandingan tahun sebelumnya dengan tahun saat ini. Perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan yang signifikan jika perusahaan tersebut sukses dalam memperoleh keuntungan yang tinggi. Dengan perolehan keuntungan yang tinggi maka peningkatan nilai perusahaan juga tercapai. Sumber daya yang baik juga mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Dengan memanfaatkan dan memaksimalkan sumber daya yang baik maka tingkat pertumbuhan perusahaan ikut meningkat pula. (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012).

### Profitabilitas

Untuk menentukan dan mengukur apakah perusahaan mampu memperoleh laba yang didapatkan, maka dibutuhkan adanya rasio profitabilitas (Hantono, 2018:11)

Dengan adanya rasio profitabilitas, perusahaan dapat mengetahui laba yang didapat. Dengan mengetahui perbandingan laba tahun lalu dengan laba tahun saat ini atau laba perbulan secara keseluruhan yang diperoleh dari keefektifan dan keefisienan kinerja dari para manajemennya. (Aji Prasetyo, 2014)

### METODE PENELITIAN

#### Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini mengambil data dari BEI dengan perusahaan sektor pertambangan dari tahun 2016 hingga 2018 dengan populasi sebanyak 48 data perusahaan, dengan penggunaan teknik *purposive sampling* diperoleh sebanyak 15 data perusahaan Adapun jumlah indikator penelitian yang dibutuhkan yaitu 15 x 3 periode penelitian dan didapatkan yaitu sebanyak 45 sampel. Dengan menggunakan pendekatan *purposive sampling* maka dibutuhkan kriteria khusus. Oleh karena itu, peneliti menentukan kriteria yang sesuai agar mendapatkan sampel yang betul-betul mewakili (*representatif*).

#### Variable Penelitian dan Definisi Operasional Variable

Variable bebas yang digunakan pada penelitian ini yaitu *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas.

Dengan menggunakan rumus dari (Ross et al, 1999) dalam (Affandi, 2013) maka rumus dari variable *free cash flow* yaitu :

$$FCFit = \frac{AKOit - PMit - NWCit}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan :

FCFit = Arus Kas Bebas

AKOit = Perusahaan yang memiliki arus kas operasi pada tahun-t

PMit = Modal yang dikeluarkan oleh perusahaan pada tahun-t

NWCit = Modal bersih pada perusahaan di tahun-t

Pada variable pertumbuhan perusahaan peneliti menggunakan rumus dari (Munawir, 2004) dalam (Affandi, 2013) yaitu :

$$Growth = \frac{\text{Total Aktv } t - \text{Total Aktv } t-1}{\text{Total Aktv } t-1}$$

Keterangan :

*Growth* = Pertumbuhan perusahaan

Total Aktiva t = Total aktiva pada thn ke t

Total Aktiva t-1 = Total aktiva pada tahun sebelumnya dari total aktiva t

Pada variable profitabilitas peneliti menggunakan rumus *return to asset* (ROA) :

$$ROA = \frac{\text{Keuntungan bersih sesudah pajak}}{\text{Jumlah aset yang dimiliki}}$$

Pada variable kebijakan hutang peneliti menggunakan rumus *debt to asset ratio* (DAR) :

$$DAR = \frac{\text{Total kewajiban atau Hutang}}{\text{Jumlah aset yang dimiliki}}$$

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Dari nilai rata-rata serta tingkat penyebaran dari variable yang diteliti kita dapat menentukan analisis statistik deskriptif. Nilai *mean* yaitu besaran rata-rata hitung dari keseluruhan variable yang diteliti. Adanya data outlier yang menyebabkan data-data tersebut tidak berdistribusi secara normal. Dengan itu peneliti menggunakan perhitungan nilai *Z score* untuk mengatasi adanya data outlier. Ditemukan bahwa adanya 4 data outlier. Dengan dihilangkannya data outlier menggunakan metode *Z score* maka data awal sebanyak 45 data menjadi 41 data. Hasil dari uji statistik deskriptif yang dihasilkan yaitu nilai minimal dari FCF sebesar -0,4687 dan maksimal FCF sebesar 0,4639 *mean* -0,022273 dan standar deviasinya 0,1847112. Nilai minimal GROWTH -0,1207 dan nilai maksimal GROWTH 0,5635 *mean* 0,110422 dan standar deviasinya 0,1384907. Nilai minimal ROA 0,0010 dan nilai maksimal ROA sebesar 0,3928 *mean* 0,114332 dan standar deviasinya 0,1066098. Nilai minimal DAR 0,1384 sedangkan nilai maksimal DAR sebesar 0,9225 *mean* 0,453510 dan standar deviasinya yaitu 0,2113024.

**2. Uji Asumsi Klasik**

**a. Uji Normalitas**

Hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang diperoleh bahwa nilai test statistic sebesar 0,133 dan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 yaitu 0,067 lebih besar dari nilai signifikan maka diperoleh hasil bahwa data ini berdistribusi normal.

**b. Uji Multikolinearitas**

Hasil uji multikolinearitas diperoleh bahwa variable arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas sebagai variable bebas memiliki nilai *tolerance* masing-masing 0,938, 0,907 dan 0,855 yang lebih dari 0,10 dan VIF masing-masing 1,066, 1,103, 1,170 yang kurang dari 10 artinya model regresi tidak mengalami multikolinearitas.

**Tabel 1.  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
FCF	0,938	1,066
GROWTH	0,907	1,103
ROA	0,855	1,170

**c. Uji Autokorelasi**

Bahwa nilai dari *runs test* didapatkan nilai sebesar -1,579 dengan nilai signifikansi 0,114 yang lebih besar dari 0,05 yang artinya bahwa uji autokorelasi pada penelitian ini tidak mengalami autokorelasi antar residual.

**d. Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan gambar dengan melihat grafik *scatterplot* disimpulkan bahwa penyebaran titik – titik diatas, dibawah maupun disekitar angka 0, pola penyebaran titik – titik membentuk gelombang. Dengan persyaratan lolos uji heteroskedastisitas yang telah disebutkan,

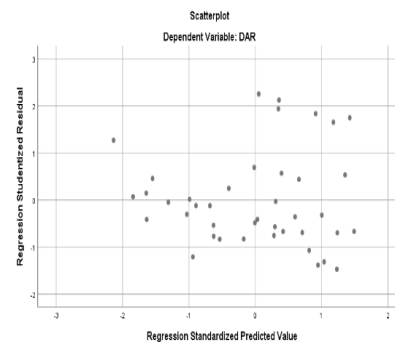
maka penelitian ini lolos dari uji heteroskedastisitas.

**3. Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini diperoleh persamaan berikut ini:

$$Y = 0,568 + 0,634 + 0,472 - 1,330 + e$$

Dapat dijelaskan persamaan yang diperoleh diatas sebagai berikut :



- a. Nilai konstanta adalah 0,568. Hal ini menunjukkan jika nilai dari *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas sama dengan 0, maka 0,0568 adalah nilai dari kebijakan hutang.
- b. Perolehan nilai sebesar 0,634 yaitu koefisien regresi dari variable *free cash flow*. Artinya, apabila variable *free cash flow* mengalami pertambahan nilai satu satuan maka nilai dari kebijakan hutang akan terjadi adanya pertambahan sebanyak 0,634.
- c. Perolehan nilai sebesar 0,472 yaitu koefisien regresi dari pertumbuhan perusahaan. Yang artinya, jika variable pertumbuhan perusahaan mengalami pertambahan nilai satu satuan maka nilai dari kebijakan hutang akan terjadi adanya pertambahan sebanyak 0,472.
- d. Perolehan nilai sebesar -1,330 yaitu koefisien regresi dari profitabilitas. Yang artinya, jika variable profitabilitas mengalami pertambahan nilai satu satuan maka nilai dari kebijakan hutang akan terjadi adanya pengurangan sebanyak -1,330.

**Tabel 2.  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	0,568	0,036
	FCF	0,634	0,128
	GROWT H	0,472	0,174
	ROA	-1,330	0,232

#### 4. Koefisien Determinasi

Hasil dari koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 56,5% kebijakan hutang di pengaruhi oleh free cash flow, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. 43,5% lainnya dipengaruhi oleh variable yang lain.

#### 5. Uji Hipotesis

##### a. Uji Parsial (uji t)

Berdasarkan uji parsial diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Pengujian hipotesis ini dilakukan pada hipotesis yang berbunyi “*free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang”. Pada penelitian ini memperoleh dimana t-hitung variable *free cash flow* sebesar 4,949 yang tingkat signifikannya adalah 0,000. Yang artinya ada pengaruh variable bebas *free cash flow* secara positif signifikan terhadap variable terikat kebijakan hutang.
2. Pengujian hipotesis ini dilakukan pada hipotesis yang berbunyi “pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang”. Pada penelitian ini memperoleh hasil dimana nilai t-hitung variable profitabilitas sebesar 2,716 yang tingkat signifikannya adalah 0,0010. Yang artinya ada pengaruh variable bebas pertumbuhan perusahaan positif signifikan terhadap variable terikat kebijakan hutang.
3. Pengujian hipotesis ini dilakukan pada hipotesis yang berbunyi “profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang”. Pada penelitian ini memperoleh hasil

dimana nilai t-hitung variable profitabilitas sebesar -5,722 yang tingkat signifikannya adalah 0,000. Yang artinya ada pengaruh variable bebas profitabilitas secara negatif signifikan terhadap variable terikat kebijakan hutang.

**Tabel 3.  
Hasil Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	15,589	0,000
	FCF	4,949	0,000
	GROWTH	2,716	0,010
	ROA	-5,722	0,000

##### b. Uji simultan (uji F)

Berdasarkan uji simultan diperoleh bahwa F-hitung dengan nilai sebesar 16,019 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, dimana 0,000 < 0,05. Dari hasil uji simultan dinyatakan bahwa hipotesis diterima. Yang artinya secara simultan variable bebas positif dan signifikan terhadap variable terikat.

**Tabel 4.  
Hasil Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>**

Model		F	Sig.
1	Regression	16,019	0,000 <sup>b</sup>

#### SIMPULAN

1. Secara positif signifikan dari variable *free cash flow* mempengaruhi kebijakan hutang. Hasil uji pada penelitian ini didapat menggunakan uji parsial dengan nilai signifikan yang diperoleh adalah 0,000. Sehingga, hipotesis diterima dan terbukti kebenarannya.
2. Secara positif signifikan variable pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan hutang. Hasil uji pada penelitian ini didapat menggunakan uji parsial dengan nilai signifikan yang diperoleh adalah 0,0010. Sehingga, hipotesis diterima dan terbukti kebenarannya.
3. Secara negatif signifikan variable profitabilitas mempengaruhi kebijakan hutang. Hasil uji

pada penelitian ini didapat menggunakan uji parsial dengan nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,000. Sehingga, hipotesis diterima dan terbukti kebenarannya.

4. Adanya pengaruh simultan variable bebas secara positif signifikan terhadap variable terikat. Hasil uji pada penelitian ini didapat dengan uji F dimana nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,000. Sehingga, hipotesis diterima dan terbukti kebenarannya.

#### IMPLIKASI

Berdasarkan hasil penelitian diatas membuktikan bahwa variable bebas X1, X2 dan X3 menunjukkan hasil yang signifikan. Namun, untuk perusahaan khususnya para manajemen agar lebih berhati-hati dan memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan pendanaan

#### KETERBATASAN PENELITIAN

Adanya keterbatasan yang dimiliki oleh penelitian ini yaitu berfokus pada data perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga generalisasi hasil penelitian terbatas pada perusahaan sektor pertambangan saja. Selain itu, penelitian ini memiliki keterbatasan lain yang hanya mengambil periode penelitian dari tahun 2016 hingga tahun 2018.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Affandi, C. (2013). PENGARUH FREE CASH FLOW, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.  
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Aji Prasetyo, I. B. (2014). PENGARUH TINGKAT PEMBIAYAAN MUDHARABAH TERHADAP TINGKAT RASIO PROFITABILITAS PADA KOPERASI JASA KEUANGAN SYARIAH (KJKS) MANFAAT SURABAYA. *El-Qist: Jurnal Ekonomi Dan Blsnis Islam*, 04(01), 706–734.
- Hantono. (2018). *Konsep Analisa Laporan*

*Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. Yogyakarta: Deepublish.

- Irham, F. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). Bandung: Alfabeta.
- Jusup, A.-H. (2011). *Dasar-dasar Akuntansi* (7th ed.). Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Oktaviani, H. (2012). *Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Teory dan Pecking Order Teory) Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* (1st ed.).
- Sumartha, E. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Economia*, 12(2), 167.  
<https://doi.org/10.21831/economia.v12i2.11114>
- Suryani, A. D. (2015). *PENGARUH FREE CASH FLOW, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI TAHUN 2013*.