



Pengaruh Likuiditas, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Transportasi Pada tahun 2015-2019)

Oleh:
M. Farchan Fuadi (*)
Ronny Malavia Mardani ()**
Nurhidayah (*)**

Email: farhaanfuadi27@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

This study aims to determine the effect of liquidity, managerial ownership and institutional ownership policies on the company (a case study on the transportation sector in 2015-2019). The variables used in this study are related variables are liabilities, while the independent variables are liquidity, managerial ownership, and institutional ownership. The results of this study partially show that liquidity has a negative and significant effect on debt. partially shows that managerial ownership has a positive and significant effect on debt policy. Based on the partial test results indicate that institutional ownership has a positive and significant effect on debt policy.

Keywords: influence of liquidity, managerial ownership, institutional ownership, debt policy

Pendahuluan

Latar Belakang

Sektor transportasi merupakan sektor yang berkembang pesat. Rene Sumarmo (Menteri BUMN) mengatakan pembangunan infrastruktur, pelayanan publik dan transportasi merupakan aspek yang sangat penting untuk mempercepat proses pembangunan negara. Perusahaan transportasi memegang peranan yang sangat penting dalam perkembangan perekonomian Indonesia. Laju pertumbuhan ekonomi negara tersebut bukan tanpa ketersediaan infrastruktur seperti sarana transportasi (Novita, 2019).

Kebijakan hutang adalah keputusan yang sangat krusial pada sebuah perusahaan. Dimana kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil sang manajemen buat memperoleh asal pembiayaan bagi perusahaan sebagai akibatnya bisa dipakai buat membiayai aktivitas perusahaan. Selain itu, kebijakan utang perusahaan pula berperan menjadi prosedur buat memantau tindakan manajer pada mengelola perusahaan (Hardiningsih & Oktaviani 2012).

Likuiditas adalah gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan. Aspek ini menunjukkan kewajiban yang harus segera dipenuhi. Dengan demikian, suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi, berarti bahwa

perusahaan tersebut mampu segera mengembalikan hutang-hutangnya. Hal ini memberikan kepercayaan terhadap kreditur untuk memberikan pinjaman. Pada teori keagenan menyebutkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi seharusnya akan meningkatkan kebijakan hutang perusahaan untuk meminimalkan konflik keagenan yang akan timbul karena adanya penggunaan dana internal perusahaan oleh pihak manajer yang tidak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham (Juniarti, 2009).

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah *good corporate governance*. *Good Corporate Governance (GCG)* merupakan sebuah konsep yang menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat, dan tepat waktu. Adanya GCG diharapkan pengawasan terhadap manajemen untuk mengambil keputusan yang efektif, mencegah tindakan fraud, dan kecurangan dengan mengurangi asimetri informasi antara pihak eksekutif dengan pemegang saham perusahaan (Juniarti, 2009).

Dengan adanya mekanisme *good corporate governance* diharapkan dapat memonitoring manajer yang ada dalam perusahaan supaya lebih efektif, sehingga perusahaan dapat memperoleh laba yang maksimal. Mekanisme perusahaan yang membantu terwujudnya penerapan GCG terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit. Dengan dilaksanakannya *good corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini untuk mengukur *Good Corporate Governance (GCG)* peneliti menggunakan 2 proksi, yaitu *Kepemilikan Manajerial* dan *Kepemilikan Institusional* (Rahmawati 2014).

Disamping kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional juga dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan. Kepemilikan institusional dapat memonitoring aktivitas manajer sehingga penggunaan biaya – biaya optimal yang dilakukan oleh manajer dapat dikurangi. Kepemilikan institusional merupakan institusi seperti bank, lembaga asuransi, perusahaan investasi dan institusi lainnya (Syahyunan 2015).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Transportasi Tahun 2015-2019**”.

Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang?

Tujuan Penelitian

1. Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Utang
2. Menganalisis dampak kepemilikan manajemen terhadap kebijakan utang
3. Menganalisis dampak kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang.

Manfaat Penelitian

Pada dasarnya penelitian pengaruh likuiditas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, ini diharapkan bisa membagikan kegunaan untuk seluruh pihak. Sehingga bisa dijadikan selaku bahan rujukan dalam memperkaya keilmuan mahasiswa ataupun bisa digunakan selaku acuan dalam penyusunan serta ulasan riset lanjut.

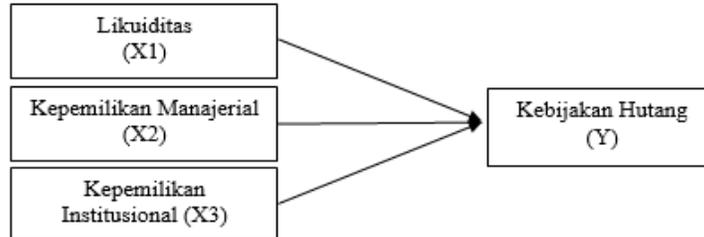
Tinjauan Pustaka

Kebijakan hutang merupakan keputusan hal yg penting bagi sebuah perusahaan. Jika kebijakan hutang merupakan kebijakan manajemen untuk memperoleh dana perusahaan untuk digunakan dalam membiayai kegiatan perusahaan. Selain itu, kebijakan utang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme kontrol atas perilaku para manajer yang digunakan untuk menjalankan perusahaan. (Hardiningsih dan Oktaviani 2012). Prosedur pengendalian internal yang dapat mengurangi masalah representasi antara pemegang saham dan manajemen. Perusahaan menggunakan pembiayaan internal jika tersedia, dan lebih memilih utang atas dasar ekuitas ketika menggunakan pembiayaan eksternal (Hasuruhan, 2010: 39). Kebijakan hutang biasanya diukur dengan *debt equity ratio* (DER), yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan semua kewajibannya, seperti yang ditunjukkan oleh bagian ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. DER adalah perbandingan utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan, menunjukkan kemampuan modal perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban (Syahyunan, 2015: 105)

Likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk dengan cepat memenuhi kewajiban atau pembayaran keuangan jangka pendeknya (Mamdouh, 2004). Oleh karena itu, likuiditas adalah kemampuan untuk mengubah aset keuangan menjadi uang tunai atau sebaliknya setiap saat dengan kerugian minimal. Suatu perusahaan dikatakan likuid jika dapat memenuhi kewajibannya setelah melewati batas waktu tersebut. Tingkat likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rasio likuiditas. Saldo terutang adalah rasio kas dan setara kas perusahaan dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar. Laporan ini menunjukkan bagaimana pinjaman jangka pendek dapat diisi kembali dengan aset yang dapat dikonversi sebagai uang tunai pada ketika dekat

Good Corporate Governance adalah ukuran tata kelola perusahaan yang sehat yang diperkenalkan oleh pemerintah Indonesia dan dana moneter Internasional (IMF). Konsep ini harus melindungi pemegang saham dan kreditur untuk mendapatkan kembali investasi mereka. Indonesia telah berprinsip GCG saat penandatanganan *letter of intent* oleh Dana Moneter Internasional (IMF), yang terpenting dimasukkannya program-program untuk meningkatkan tata kelola perusahaan di Indonesia. Dengan demikian Komite Nasional Kebijakan Governansi (KNKG) menegaskan perusahaan yang ada di Indonesia harus menganut tanggung jawab GCG yang sudah ditetapkan secara internasional (Sutedi, 2011:3). Prinsip-prinsip GCG yang disusun oleh Komite Nasional Kebijakan Governansi (KNKG) (2006) meliputi transparansi, kemerdekaan, kewajiban, ekuitas.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Hipotesis

Hipotesa

Menurut Sugiyono (2009:64) hipotesis adalah tanggapan rumusan pertanyaan penelitian, dimana rumusan pertanyaan penelitian dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Asumsi dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1=Likuiditas berpengaruh parsial terhadap kebijakan utang

H2=Kepemilikan Manajerial mempengaruhi kebijakan utang

H3=Kepemilikan Institusional mempengaruhi kebijakan hutang

Metode Penelitian

Tempat dan waktu penelitian

Lokasi penelitian adalah tempat dimana penelitian berlangsung dan dilakukan oleh penulis dalam mengumpulkan data yang dibutuhkan sebagai penguat dan bukti nyata dalam penelitian. Adapun lokasi dalam penelitian ini adalah pada Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan data di website BEI yaitu (www.idx.co.id). Waktu penelitian dilakukan mulai Juli-September 2021.

Populasi dan sampel

Pada penelitian populasinya yakni perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Sedangkan sampel yang digunakan *purposive sampling* mengandung arti bahwa sampel didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019, perusahaan Transportasi yang mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap dan berturut-turut tahun 2015-2019, laporan keuangan yang disajikan dalam mata uang rupiah.



Tabel 4.2 Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Perusahaan	Kode Saham
1	Maming Enam Sembilan Mineral Tbk	AKSI
2	Adi Sarana Armada Tbk	ASSA
3	Blue Bird Tbk	BIRD
4	Cardig Aero Services Tbk	CASS
5	AirAsia Indonesia Tbk	CMPP
6	Eka Sari Lorena Transport Tbk	LRNA
7	Mitra International Resources Tbk	MIRA
8	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	NELY
9	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	PORT
10	Steady Safe Tbk	SAFE
11	Sidomulyo Selaras Tbk	SDMU
12	Express Transindo Utama Tbk	TAXI
13	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	TMAS
14	WEHA Transportasi Indonesia Tbk	WEHA

Sumber: www.idx.co.id

Ujian Statistik Deskriptif

Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif
 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuid	70	,046	6,038	1,55776	1,526677
KM	70	,001	,602	,22329	,220212
KP	70	,006	,849	,35871	,247004
Keb. Hutang	70	,029	11,928	1,79935	2,180297
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Output SPSS 14, 2022

Deskriptif dengan jumlah data untuk masing-masing variabel valid sampai dengan 14 selama 5 tahun perusahaan sebagai berikut:

1. Likuiditas (X1) memiliki nilai minimal 0,046; nilai maksimum 6.038; rata-ratanya adalah 1,55776 ; dengan standar deviasi 1,526677; Nilai simpangan baku yang lebih kecil dari nilai rata -rata menunjukkan bahwa data tersebut seragam .
2. Properti pengelolaan (X2) 0,001 dan 0,602; 0,22329 ; dengan 0,220212; Nilai simpangan baku yang lebih kecil dari nilai rata -rata menunjukkan bahwa data tersebut seragam .
3. Kepemilikan institusional (X3) memiliki nilai minimal 0,006; nilai maksimum 0,849; rata-ratanya adalah 0,35871; dengan standar deviasi 0.247004, nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata -rata menunjukkan bahwa data terdistribusi merata .
4. Kebijakan utang (Y) memiliki nilai minimal 0,029; nilai maksimum adalah 11.928; rata-ratanya adalah 1,79935 ; dengan standar deviasi 2.180297, nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata -rata menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara merata .

Ujian Normalitas

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,85990342
Most Extreme Differences	Absolute	,156
	Positive	,156
	Negative	-,098
Kolmogorov-Smirnov Z		1,306
Asymp. Sig. (2-tailed)		,066

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS 14, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas diperoleh nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 1,306 dan signifikansi 0,066. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai sig adalah $0,066 > (0,05)$, yang dapat menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal dan dapat digunakan untuk menguji model regresi berganda.

Uji Asumsi Klasik Uji Multikolinearitas

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,436	,574		2,502	,015		
	Likuid	-,647	,153	-,453	-4,245	,000	,967	1,034
	KM	2,652	1,104	,268	2,401	,019	,886	1,128
	KP	2,175	,998	,246	2,179	,033	,863	1,159

a Dependent Variable: Keb.Hutang
 Sumber: Output SPSS 14, 2022

Berdasarkan tabel 4.5 maka dapat disimpulkan bahwa nilai Tolerance variable pengaruh likuiditas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,659	3,490		,762	,449
	Likuid	-,985	,928	-,132	-1,062	,292
	KM	,888	6,716	,017	,132	,895
	KP	3,610	6,070	,078	,595	,554

a Dependent Variable: Abs_Res
 Sumber: Output SPSS 14, 2022

Pada table 4.6 mendapatkan nilai signifikansi pada masing-masing variabel $> 0,05$, artinya tidak terjalin heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,139(a)	,019	-,025	11,56678	2,100

a Predictors: (Constant), KP, Likuid, KM
 b Dependent Variable: Abs_Res
 Sumber: Output SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 4.7 yang dilihat oleh Durbin Watson diatas dapat diketahui nilai dU sebesar 1,7028, nilai Durbin Wattson sebesar 2,100 dan nilai 4-dU sebesar 2,2972 , maka nilai $dU < d < 4-dU$ ($1.7028 < 2.100$). < 2.2972). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi antara sisanya (hipotesis terpenuhi). Awalnya terjadi autokorelasi, sehingga variabel terikat diubah menjadi Abs_Res.

Analisis regresi linier berganda

Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,436	,574		2,502	,015
	Likuid	-,647	,153	-,453	-4,245	,000
	KM	2,652	1,104	,268	2,401	,019
	KP	2,175	,998	,246	2,179	,033

a Dependent Variable: Keb.Hutang

Sumber: Output SPSS 14, 2022

Diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

$$Y = 1,436 - 0,647X_1 + 2,652X_2 + 2,175X_3 + e$$

Yang memiliki arti:

1. $a = 1,436$ mempunyai arti jika Kas , Aset Manajemen dan Aset Institusional konstan (tetap), maka tingkat kebijakan hutang adalah positif.
2. Nilai $b_1 = 0,647$ menunjukkan bahwa Kas peningkatan akan mengurangi kebijakan utang dan sebaliknya jika likuiditas penurunan akan meningkatkan kebijakan utang (tetap).
3. $b_2 = 2,652$ mempunyai arti kepemilikan manajemen kenaikan akan meningkatkan Kebijakan Utang dan sebaliknya jika Manajemen Properti menurun, kebijakan utang akan menurun
4. $b_3 = 2,175$ mempunyai arti Kepemilikan Institusional kenaikan tersebut akan meningkatkan Kebijakan Utang dan sebaliknya jika Kekayaan Institusional menurun, kebijakan utang akan menurun dengan asumsi variabel independen lainnya konstan (tetap).

Hasil uji hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4.9 Hasil Uji Simultan
ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	89,317	3	29,772	8,232	,000(a)
	Residual	238,688	66	3,616		
	Total	328,005	69			

a Predictors: (Constant), KP, Likuid, KM

b Dependent Variable: Keb.Hutang

Sumber: Output SPSS 14, 2022

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai hitung F (4,068) memiliki nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari (0,05), maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. diterima artinya Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

Uji parsial (uji t)

Tabel 4.10 Hasil Uji Parsial
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,436	,574		2,502	,015
	Likuid	-,647	,153	-,453	-4,245	,000
	KM	2,652	1,104	,268	2,401	,019
	KP	2,175	,998	,246	2,179	,033

a. Dependent Variable: Keb.Hutang

Sumber: Output SPSS 14, 2022

Variabel likuiditas (X₁) memiliki statistik uji-t sebesar -4,245 dengan signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari (0,05), bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Variabel Kepemilikan manajerial (X₂) memiliki statistik uji-t sebesar 2,401 dengan arti 0,019 lebih kecil dari (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H₀ ditolak dan H₂ diterima sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel kepemilikan pengelolaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Variabel properti institusional (X₃) memiliki statistik uji-t sebesar 2,179 dengan makna 0,033 yang lebih kecil dari (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H₀ ditolak dan H₃ diterima sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,522(a)	,272	,239	1,901704

a. Predictors: (Constant), KP, Likuid, KM

Sumber: Output SPSS, 2022

Total Rectified R² Square yaitu 0,239 atau 23,9% perubahan dalam kebijakan utang Hal ini dapat dijelaskan melalui variasi tiga variabel bebas yaitu Likuiditas, Kepemilikan Manajemen dan Kepemilikan Institusional . Sedangkan 76,1% dapat dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Implikasi Hasil Penelitian

Dari pembahasan yang telah dijelaskan bahwa kebijakan hutang merupakan variabel dependen dan (Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional)

merupakan variabel independen. Selanjutnya dapat dijelaskan implikasi setiap variabel independen terhadap variabel dependen.

1. Likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000, sehingga bisa disimpulkan bahwa hasil penelitian yang telah dilakukan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
2. Kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,019, sehingga bisa disimpulkan bahwa hasil penelitian yang telah dilakukan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
3. Kepemilikan Intitusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,033, sehingga bisa disimpulkan bahwa hasil penelitian yang telah dilakukan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Simpulan

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang. Sehingga hasil penelitian menunjukkan :

1. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
2. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
3. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga kesimpulan penelitian ini mungkin tidak akan berlaku untuk perusahaan pada sektor lainnya;
2. Nilai R Square dalam penelitian ini terbatas hanya 23,9%.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian dan tidak terbatas hanya pada sektor transportasi saja, seperti menambah sektor Pertambangan, sektor Property, sektor Keuangan, sektor Manufaktur dan sebagainya.



2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain sebagai variabel independen yang terkait hubungannya dengan Kebijakan Hutang, misalnya Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas.

Daftar Pustaka

- Firdayanti. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Melalui Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan di Indeks LQ 45 Periode 2010-2015). Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Studi Manajemen. Universitas Islam Alaudin Makassar
- Hardiningsih, Pancawati., Oktaviani, Rachmawati Meita (2012). Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory).Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, 1 (1), 11-24.
- Hardiningsih, Pancawati., Oktaviani, Rachmawati Meita (2012). Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory). Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, 1 (1), 11-24.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Afabeta.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan 1*. Medan: USU press.

Sumber lainnya :

- <http://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/download/916/471>
<http://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/download/916/471>

M. Farchan Fuadi (*) Adalah Mahasiswa FEB Unisma
Ronny Malavia Mardani (**) Adalah Dosen Tetap FEB Unisma
Nurhidayah (***) Adalah Dosen Tetap FEB Unisma