

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN RISIKO
BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN
PERTAMBAHAN TAHUN 2012-2016**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :
VENNY YUNITA
NIM : 2014310682

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN RISIKO
BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN
PERTAMBAHAN TAHUN 2012-2016**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :
VENNY YUNITA
NIM : 2014310682

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Venny Yunita
Tempat,Tanggal Lahir : Mojokerto, 08 Juni 1995
N.I.M : 2014310682
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pertambangan Tahun 2012-2016.

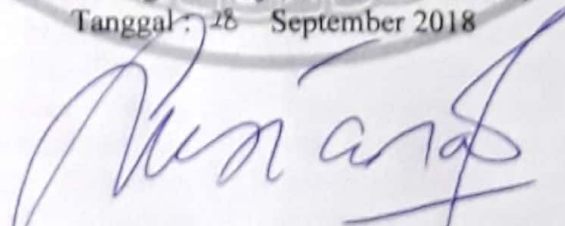
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal : 27 September 2018



(Dra. Joicenda Nahumury, M.Si., Ak., CA., CTA)

Ketua Program Sarjana Studi Akuntansi,
Tanggal : 28 September 2018



(Dr. Luciana Spica Almillia, SE., M.Si., QIA., CPSAK)

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN RISIKO
BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN
PERTAMBANGAN TAHUN 2012-2016**

VENNY YUNITA

NIM : 2014310682

E-mail : vennyyunita08@gmail.com

ABSTRACT

Debt policy is one of the sources of external financing being used for operational activities of the company. The company is ability to manage the debt one of the ways to attract investors to infuse capital. The company has a good composition of the capital alone are larger than the debt. This study aims to examine the effect of institutional ownership, dividend policy, growth company, profitability, and business risk on debt policies. The subject of this study use the mining companies listed on the Indonesia stock exchange period 2012-2016. Sampling techniques used in this research is purposive sampling. Data analysis techniques used in this research is Multiple Linear Regression with SPSS 23. The results of data analysis shows that institutional ownership has a significant negative effect to corporate debt policies, while dividend policy, growth company, profitability and business risk have no effect on corporate debt policies. This means that the proper institutional ownership can help in corporate debt policy.

Keyword : *debt policies, institutional ownership, dividend policy, growth company, profitability, and business risk.*

PENDAHULUAN

Manajer perusahaan dan pemegang saham adalah pihak-pihak yang mempunyai kepentingan masing-masing yang menyebabkan adanya konflik di dalam perusahaan (Syadeli, 2013). Keputusan yang diambil oleh manajer bukan hanya keputusan dalam kebijakan perusahaan saja, tetapi keputusan dalam hal keuangan perusahaan. Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan perusahaan yang berasal dari eksternal (Sheisarvian *et al.*, 2015). Sumber dana eksternal yaitu hutang dapat memberikan manfaat untuk perusahaan dan mengontrol konflik keagenan. Kebijakan hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Syadeli, 2013). Pengambilan keputusan penggunaan hutang harus mempertimbangkan biaya modal dalam bentuk bunga yang dapat menyebabkan konflik antara pemegang saham dengan

manajemen, karena semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Hutang tidak hanya dapat meningkatkan nilai perusahaan tetapi juga dapat meningkatkan risiko. Perusahaan yang tidak dapat menggunakan hutangnya dengan baik maka memiliki risiko kebangkrutan.

Beberapa tahun terakhir sub sektor batubara mengalami penurunan harga pada tahun 2012 hingga tahun 2015 dan di tahun 2016 mengalami kenaikan cukup signifikan. Ketidakstabilan harga disebabkan pasokan batubara yang masih banyak. Menurut data dari Harga Batubara Acuan (HBA) Indonesia mengungkapkan bahwa ketidakstabilan harga batubara mengakibatkan banyaknya perusahaan tutup bahkan mengalami kebangkrutan (www.indonesia-investments.com).

Sektor pertambangan di tahun 2016 kembali menunjukkan kebangkitan. Hal ini dapat dilihat dari laba bersih agregat yang

dibukukan perusahaan tambang kelas dunia mencapai US\$20 miliar. Padahal di tahun sebelumnya mengalami kerugian agregat US\$28 miliar. Kinerja positif ini mempengaruhi peningkatan pembayaran hutang, kapitalisasi pasar oleh perusahaan pertambangan teratas dunia juga naik 45% menjadi US\$714 miliar. Pengembalian hutang mencapai total US\$93 miliar atau naik dari US\$73 miliar dari tahun sebelumnya. Sebagian besar penyaluran utang digunakan untuk pembiayaan kembali, dan bukan untuk dana akuisisi atau pembangunan tambang. Fenomena kenaikan harga batubara pada 2016 sampai dengan 2017 telah memberikan dampak kenaikan produksi batubara dan investasi barang modal perusahaan-perusahaan tambang batubara termasuk kontraktornya. Namun hal ini tidak membuat perbankan mudah memberikan kredit ke sektor tambang batubara, karena dinilai perbaikan industri ini belum pulih dengan baik. Harga batubara yang mengalami keterpurukan sejak tahun 2013, membuat perbankan masih khawatir memberikan pinjaman untuk proyek-proyek pertambangan (id.linkedin.com).

Penjelasan fenomena pada latar belakang diatas dan dari peneliti terdahulu yang mempunyai hasil penelitian yang tidak konsisten antara satu dengan yang lainnya. Periode penelitian menggunakan kurun waktu tahun 2012 – 2016, karena data lebih *up to date* sehingga diharapkan dapat mempresentasikan kondisi pengungkapan informasi perusahaan terkini, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dikemukakan diatas, maka peneliti akan mengambil judul sebagai penelitiannya adalah **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pertambangan Tahun 2012-2016”**.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Konsep teori agensi menurut Anthony dan Govindarajan dalam Siagian (2011:10) adalah hubungan atau kontak antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen). *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Teori agensi memberikan pemahaman tentang timbulnya masalah pada pemilik modal dan manajemen yang memiliki tujuan masing-masing yang ingin bertambahnya kekayaan dan kemakmuran pada masing-masing pihak. Konflik kepentingan tersebut dapat berdampak pada kinerja perusahaan. Pihak manajer menginginkan kebijakan hutang tinggi yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga laba yang diperoleh akan semakin tinggi. Laba yang semakin tinggi akan menambah kemakmuran para manajer karena akan memperoleh insentif dari perusahaan, sedangkan para pemegang saham menginginkan kebijakan hutang rendah karena pemegang saham ingin mendapatkan dividen yang besar. Pemilik modal dan manajemen berpengaruh dalam pengambilan keputusan penggunaan hutang yang akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Harahap, 2011 : 306). Kebijakan hutang juga dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat dihitung dengan membagi total hutang dan total ekuitas.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan dalam hal proporsi yang dimiliki perusahaan lain (Susanto, 2011). Presentase kepemilikan institusional yang semakin besar bisa menyebabkan pengawasan menjadi lebih

efektif, sehingga dapat mengurangi *agency cost*. Kepemilikan institusional juga dapat diukur dengan membagi jumlah kepemilikan saham institusi dengan jumlah saham yang beredar.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan apakah laba bersih yang diterima perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau laba bersih tersebut akan diinvestasikan perusahaan sebagai laba ditahan (Sheisarvian *et al.*, 2015). Indikator untuk mengukur kebijakan dividen yang secara luas digunakan terdapat dua macam yaitu hasil dividen (*dividend yield*) dan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan melalui peningkatan aset (Viriya dan Suryaningsih, 2017). Pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain ukuran perusahaan, sumber dana internal maupun eksternal dan usia perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan memberikan keuntungan dan harga saham perusahaan akan meningkat. Pertumbuhan perusahaan tidak bisa dilepaskan dari kemakmuran manajer maupun pemegang saham dan profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Andrianto, 2013). Rasio profitabilitas tergantung dari informasi yang diambil dari laporan keuangan perusahaan. Menurut Harahap (2015:304) profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada, seperti kas, modal, penjualan dan sebagainya. Indikator untuk mengukur profitabilitas yang secara luas digunakan yaitu *profit margin*, *return on aset* (ROA), *return on equity* (ROE), *basic earning power*, *earning pershare* (EPS).

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah adanya ketidakpastian atas proyeksi pendapatan dimasa mendatang (Yeniati dan Destriana 2010). Aktivitas perusahaan tidak bisa dipisahkan dari adanya risiko. Risiko adalah kemungkinan terjadinya akibat buruk yang tidak diinginkan (Mardiyati *et al.*, 2014). Risiko bisnis yang tinggi maka menyebabkan kebijakan hutang akan semakin tinggi sehingga dapat menimbulkan *agency problem* di dalam perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang

Kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan. Adanya kepemilikan institusional menyebabkan perilaku manajer diawasi oleh pemegang saham eksternal. Sebagai pihak mayoritas pemegang saham institusional memiliki hak yang besar atas kendali perusahaan. Presentase kepemilikan institusional yang semakin besar bisa menyebabkan pengawasan menjadi lebih efektif, sehingga dapat mengurangi *agency cost*. Kepemilikan institusional yang semakin besar bisa menyebabkan hutang perusahaan semakin kecil karena pihak institusi ingin mendapatkan pendapatan yang tinggi, sebaliknya jika hutang perusahaan tinggi maka perusahaan akan menanggung biaya bunga yang mengurangi laba perusahaan yang menyebabkan pendapatan pihak institusi semakin kecil. Tjeleni (2013) berpendapat bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan negatif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan, sedangkan menurut Viriya dan Suryaningsih (2017) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Hipotesis 1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang

Kebijakan dividen yang sama setiap tahun menimbulkan kewajiban bagi perusahaan menyiapkan dana untuk pembayaran dividen. Pembayaran dividen dapat mengurangi *agency cost* sehingga dapat mengontrol perilaku manajer dalam hal ingin

menambah kemakmurannya. Perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah yang cukup besar membutuhkan dana yang didapat dari hutang. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka dapat menarik para calon investor maupun kreditur untuk memberikan modalnya. Kreditur memberikan modalnya dalam bentuk hutang yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan pembayaran dividen. Kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang. Semakin tinggi kebijakan hutang perusahaan maka semakin tinggi kebijakan pembayaran dividen sehingga mengurangi *agency problem*. Murtiningtyas (2012) berpendapat bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang perusahaan, sedangkan menurut Nabela (2012) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Hipotesis 2: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan besar yang memiliki tingkat operasioanal yang besar membutuhkan dana tidak hanya dana dari internal tapi juga membutuhkan dana dari eksternal. Salah satu cara untuk mendapatkan dana dari eksternal yaitu dengan hutang. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi kebijakan hutang karena perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar untuk kegiatan operasional, sebaliknya perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang harus memikirkan besar kecilnya bunga yang akan ditanggung oleh perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi bisa juga menggunakan ekuitas sebagai sumber dananya agar tidak terjadi *agency cost* di dalam perusahaan karena tidak perlu memikirkan bunga yang akan ditanggung perusahaan (Viriya dan Suryaningsih, 2017). Oktaviani (2012) berpendapat bahwa adanya hubungan signifikan negatif antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan hutang.

Hipotesis 3 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Rasio profitabilitas tergantung dari informasi yang diambil dari laporan keuangan perusahaan. Profitabilitas yang semakin tinggi maka semakin besar *RE (Retained Earning)*. Laba ditahan yang semakin tinggi dapat digunakan untuk operasional perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menyebabkan *Retained earning* yang semakin besar maka hutang perusahaan akan semakin kecil karena perusahaan akan menggunakan *RE* untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan. Jadi semakin tinggi profitabilitas kebijakan hutang akan semakin kecil sehingga mengurangi *agency problem*. Moh. Syadeli (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan, sedangkan menurut Rambe (2013) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Hipotesis 4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

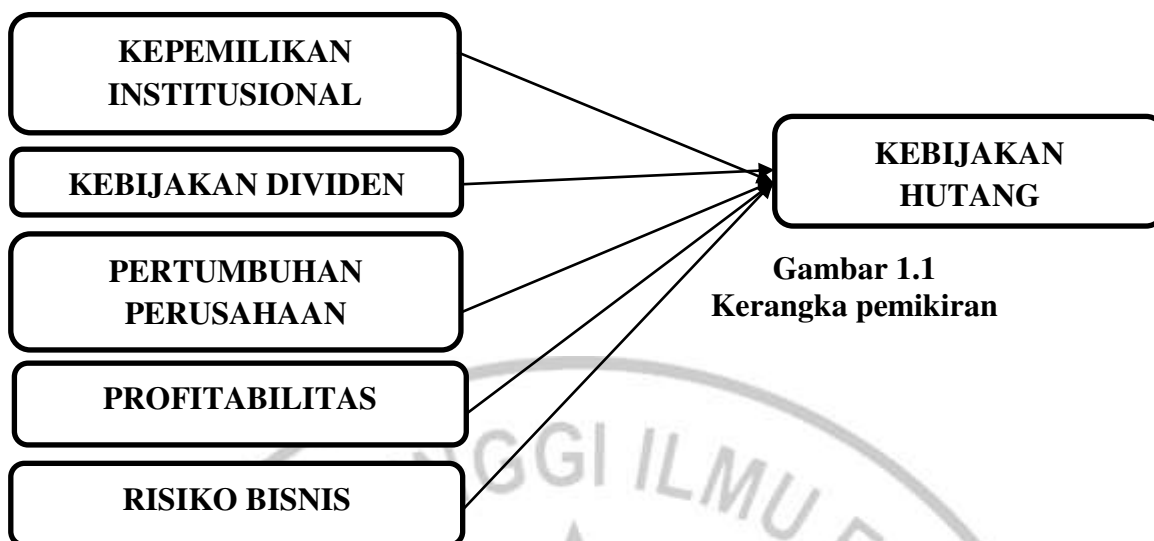
Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang

Risiko bisnis memiliki dua dimensi yaitu risiko bisnis dan risiko keuangan. Resiko bisnis adalah tingkat risiko yang berasal dari operasi perusahaan apabila tidak menggunakan hutang. Jika perusahaan menggunakan hutang maka timbul risiko tambahan yaitu resiko keuangan bagi pemegang saham (Brigham dan Houston, 2013:157). Risiko bisnis yang tinggi akibat dari operasi perusahaan akan menghindari menggunakan hutang untuk mendanai asetnya, karena perusahaan tidak mau meningkatkan risiko yang berhubungan dengan kesulitan untuk pengambilan hutangnya. Jadi, semakin besar risiko bisnis maka semakin tinggi kebijakan hutang sehingga mengurangi *agency problem*. Viriya dan Suryaningsih (2017) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang perusahaan, sedangkan menurut Mardiyati dan Susanti (2014) risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Hipotesis 5 : Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai

berikut:



Gambar 1.1
Kerangka pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan periode 2012-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Populasi tersebut dipilih karena dilatar belakangi adanya berbagai fenomena yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa pada fenomena-fenomena tersebut sebagian besar terjadi pada perusahaan sektor pertambangan.

Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan adanya kriteria sampel tertentu (Sugiyono, 2015:85). Adapun kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

1. Periode laporan keuangan tidak berakhir pada 31 Desember
2. Perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan pada periode 2012-2016
3. Data laporan keuangan tidak lengkap periode 2012-2016

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan pertambangan dengan kriteria khusus yang telah tercantum sebelumnya. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder ini di dapat diakses melalui beberapa situs resmi yaitu IDX, website resmi setiap perusahaan, perpustakaan dan internet selama periode 2012 sampai dengan 2016. Pada penelitian ini metode yang digunakan untuk pengumpulan data adalah metode dokumentasi.

Definisi Operasional Variabel

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Harahap, 2011:306). Pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dapat didanai dari hutang atau ekuitas. Kebijakan hutang dapat diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Weygandt *et al.* (2013), DER dapat dihitung sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan dalam hal proporsi yang dimiliki perusahaan lain (Susannto, 2011). Kepemilikan saham institusi dilihat dari saham yang beredar. Kepemilikan institusional diberi simbol KI (*Institutional Ownership*) yang dihitung dengan presentase saham yang dimiliki institusi hingga akhir periode. Kepemilikan institusional dapat dihitung sebagai berikut (Kohardinata and Herdinata 2013) :

$$KI = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan keuangan yang diolah manajemen untuk menentukan pembayaran dividen kepada pemegang saham dan digunakan sebagai laba ditahan perusahaan (Sheisarvian *et al.*, 2015). Dividen tunai yang dibayarkan sesuai dengan laba bersih yang diterima perusahaan. Kebijakan dividen dapat diukur dengan *Dividend payout ratio* (DPR) sebagai berikut (Murtiningtyas, 2012) :

$$DPR = \frac{\text{Dividen tunai yang dibayarkan}}{\text{Laba bersih setelah pajak}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan melalui peningkatan aset (Viriya dan Suryaningsih, 2017). Aset yang meningkat dapat dilihat dari aset perusahaan tahun ini dengan aset tahun lalu. Pertumbuhan perusahaan diberi simbol GROW yang dapat diukur dengan menggunakan presentase perubahan total aset. Farida *et al.* (2010) GROWTH dapat dihitung sebagai berikut :

$$GROWTH = \frac{\text{Total aset tahun ini} - \text{total aset tahun lalu}}{\text{Total Aset tahun lalu}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Andrianto, 2013). Profitabilitas dapat

dilihat dari laba bersih dengan aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan untuk memperoleh laba rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA. Ross *et al.* (2012) ROA dapat dihitung sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah adanya ketidakpastian atas proyeksi pendapatan dimasa mendatang (Yeniatie dan Destriana 2010). Risiko yang dihadapi perusahaan dapat dilihat dari laba sebelum bunga dan pajak. Husna dan Wahyudi (2016) resiko bisnis dapat diukur dengan :

$$RB = \frac{NOPAT}{\text{Invested Capital}} = \frac{((EAT + Interest)_t - (EAT + Interest)_{t-1})}{\text{Liabilitas + Ekuitas}}$$

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Data

Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan 2016 sebanyak 43 perusahaan, sedangkan perusahaan pertambangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan tahunan pada periode 2012-2016 sebanyak 2 perusahaan, laporan keuangan tidak lengkap periode 2012-2016 sebanyak 3 perusahaan dan outlier data sebanyak 32 sampel. Sehingga total sampel ada 166 perusahaan.

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini. gambaran tersebut terkait nilai maximum, nilai minimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	166	0,00747	3,12642	0,8589579	0,66523988
KI	166	0,00000	1,00000	0,6186881	0,24405018
DPR	166	-6,06806	11,69520	0,2340541	1,10512592
GROWTH	166	-0,48172	505,989	3,2659656	39,26954146
ROA	166	-0,78422	1,44200	0,0339266	0,16517855
RB	166	-1663,898	215,842	-10,9438453	133,17437275
Valid N (listwise)	166				

Sumber : data diolah, 2018

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1, diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 166 sampel. Variabel dependen yaitu kebijakan hutang yang memiliki nilai minimum DER sebesar 0,00747 dimiliki oleh Cakra Mineral Tbk tahun 2013 bahwa ekuitas yang lebih besar daripada liabilitas sehingga kebijakan hutang perusahaan kecil yang berarti perusahaan lebih besar menggunakan ekuitasnya untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan, nilai maksimum sebesar 3,12642 dimiliki oleh perusahaan Citatah Tbk tahun 2013 bahwa liabilitas yang lebih besar daripada ekuitasnya sehingga kebijakan hutang perusahaan besar yang berarti perusahaan lebih besar menggunakan hutang untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis. Diketahui nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0,000 dimiliki oleh PT. Perdana Karya Perkasa Tbk tahun 2012-2013 dan PT. Ratu Prabu Energy Tbk tahun 2013 yang berarti bahwa tidak ada kepemilikan institusi lain atas saham perusahaan tersebut dan merupakan kepemilikan institusional terendah selama periode penelitian. Nilai maksimum kepemilikan institusional sebesar 1,00000 yang dimiliki oleh Bara Jaya Internasional Tbk tahun 2015 yang berarti bahwa saham perusahaan tersebut dimiliki seluruhnya oleh pihak institusi dan merupakan kepemilikan institusional tertinggi selama periode penelitian.

Diketahui nilai minimum *dividend payout ratio* (DPR) sebesar -6,06806 dimiliki oleh perusahaan Central Omega Resources Tbk

tahun 2014 yang berarti perusahaan membagikan dividen dengan jumlah besar meskipun mengalami kerugian karena perusahaan masih memiliki laba ditahan pada tahun sebelumnya sehingga memungkinkan untuk dapat membagikan dividen pada tahun tersebut. Nilai maksimum *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 11,69520 dimiliki oleh perusahaan Harum Energy Tbk tahun 2014 yang berarti perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang besar dari pada laba yang di dapat perusahaan karena pada tahun sebelumnya perusahaan tidak membagikan dividen sama sekali. Pembagian dividen yang besar bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya.

Diketahui nilai minimum growth sebesar -0,48172 dimiliki oleh Garda Tujuh Buana Tbk tahun 2013 yang berarti bahwa perusahaan mengalami penurunan pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari aset perusahaan yang menurun pada tahun tersebut dibandingkan pada tahun sebelumnya, nilai maksimum sebesar 505,98919 dimiliki oleh perusahaan J Resources Asia Pasifik Tbk tahun 2012 yang berarti perusahaan memiliki aset lebih besar dari tahun sebelumnya sehingga dapat meningkatkan ukuran perusahaan pada tahun tersebut.

Diketahui nilai minimum ROA sebesar -0,78422 dimiliki oleh Mitra Investindo Tbk. tahun 2015 yang berarti pendapatan perusahaan digunakan untuk meningkatkan aset perusahaan sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih besar lagi, nilai maksimum sebesar sebesar 1,44200 dimiliki oleh perusahaan Darma Henwa Tbk tahun 2016 yang berarti bahwa pendapatan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk

kegiatan operasional perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan.

Diketahui nilai minimum risiko bisnis sebesar -1663,898 dimiliki oleh Samindo Resources Tbk tahun 2015 yang berarti risiko perusahaan yang meningkat dibandingkan tahun lalu karena pendapatan yang diperoleh perusahaan lebih kecil dari pada hutang perusahaan, nilai maksimum sebesar 215,84211 dimiliki oleh perusahaan SMR Utama Tbk tahun 2014 yang berarti bahwa hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar dari pada pendapatan dan ekuitas yang di dapat perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan hasil bahwa data tidak berdistribusi normal karena nilai *Asymp Sig* < 0,05 ($0,000 < 0,05$).

2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Glesjer dari kelima variabel independen menunjukkan bahwa diketahui bahwa nilai signifikansi variabel kepemilikan institusional (KI) terhadap absolut residual sebesar 0,06, nilai signifikansi variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,84, nilai signifikansi variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar 0,32 dan nilai signifikansi variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,06 dan nilai signifikansi variabel risiko bisnis (RB) sebesar 0,26. Hasil dari kelima variabel independen tersebut memiliki nilai signifikansi > 0,05, hal ini dapat diartikan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, diketahui bahwa nilai *Tolerance* (TOL) variabel kepemilikan institusional (KI) sebesar 0,980, variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,991, variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar 0,985, variable profitabilitas (ROA) sebesar 0,987 dan variabel risiko bisnis (RB) sebesar 0,995. Pada nilai VIF diketahui untuk variabel

kepemilikan institusional (KI) sebesar 1,021, variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 1,009, variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar 1,016, variable profitabilitas (ROA) sebesar 1,013 dan variabel risiko bisnis (RB) sebesar 1,005. Berdasarkan penjabaran diatas dapat artikan bahwa hubungan linier diantara variabel-variabel bebas dalam model regresi tidak mengandung multikolinieritas.

4. Uji Autokorelasi

Berdasarkan Uji autokorelasi, diketahui bahwa pada tingkat signifikan 5% diperoleh nilai (du) sebesar 1,80852 dan nilai (dl) sebesar 1,67195. Diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 2,274 lebih besar dari batas (du) dan kurang dari $(4 - du)$. Hal ini dapat diartikan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model penelitian ini baik secara positif maupun secara negatif.

Uji Hipotesis

Uji F

Berdasarkan hasil uji F dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,001. Nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ Hal ini dapat diartikan bahwa model penelitian yang dilakukan fit dengan data. Model regresi dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pada uji koefisien determinasi diketahui bahwa nilai Adjusted R square sebesar 0,091 atau setara dengan 9,1%. Nilai sebesar 9,1% menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (KI), variabel kebijakan dividen (DPR), variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH), variable profitabilitas (ROA) dan variabel risiko bisnis (RB) mampu mempengaruhi kebijakan hutang (DER) sebesar 9,1%, sedangkan sisanya sebesar 90,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel bebas yang diteliti.

Uji t

Tabel 2
Hasil Uji Statistik t

Variabel	Sig.	Keterangan
KI	0,000	Berpengaruh (-)
DPR	0,979	Tidak Berpengaruh
GROWTH	0,435	Tidak Berpengaruh
ROA	0,075	Tidak Berpengaruh
RB	0,961	Tidak Berpengaruh

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang

Kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan (Susanto, 2011). Presentase kepemilikan saham pihak institusi suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. laporan keuangan perusahaan dapat memberi informasi yang penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan yang memiliki saham di suatu perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SPSS 23, memperlihatkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Berarti semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin rendah kebijakan hutangnya. Hal ini terlihat dari hasil uji statistik deskriptif yang terlihat pada gambar 4.2 menunjukkan grafik rata-rata (*mean*) kepemilikan institusional cenderung meningkat. Sementara grafik rata-rata (*mean*) kebijakan hutang perusahaan cenderung menurun sepanjang tahun penelitian, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya kepemilikan institusional mempengaruhi besar kecilnya kebijakan hutang perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjeleni (2013), Moussa dan Chichti (2011) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang. Namun, tidak sesuai dengan penelitian Viriya dan Suryaningsih (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan apakah laba bersih yang diterima perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau laba bersih tersebut akan diinvestasikan perusahaan sebagai laba ditahan (Sheisarvian *et al.*,2015). Secara teoritis, semakin besar kebijakan dividen setiap tahunnya maka menimbulkan kewajiban perusahaan menyiapkan dana yang didapat dari hutang, serta dapat mengurangi *agency cost*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SPSS 23, memperlihatkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh hasil uji statistik deskriptif yang menunjukkan grafik rata-rata (*mean*) variabel kebijakan dividen yang berfluktuatif, sedangkan grafik rata-rata (*mean*) variabel kebijakan hutang cenderung menurun dan dilihat dari sebaran data kebijakan dividen yang kurang baik atau data bersifat heterogen. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, artinya besar kecilnya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya kebijakan hutang. Perusahaan harus memiliki kebijakan dividen yang ketat. Kebijakan dividen yang ketat berarti manajemen menetapkan target *dividend payout ratio* (DPR) dan jumlah pembayaran dividen yang konstan selama beberapa periode, sehingga rasio pembayaran dividen tidak akan berubah meskipun perusahaan dalam keadaan merugi.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Viriya dan Suryaningsih (2017), Nabela (2012) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun, hasil penelitian yang tidak sesuai dengan penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Murtiningtyas (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan melalui peningkatan aset

(Viriya dan Suryaningsih, 2017). Secara teoritis, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi kebijakan hutang karena perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar untuk kegiatan operasionalnya. Kegiatan operasional perusahaan juga dapat dibiayai dengan ekuitas sehingga dapat mengurangi *agency cost*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SPSS 23, memperlihatkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini terlihat dari hasil uji statistik deskriptif yang menunjukkan grafik rata-rata (*mean*) variabel pertumbuhan perusahaan yang berfluktuatif, sedangkan grafik rata-rata (*mean*) variabel kebijakan hutang cenderung menurun dan dilihat dari sebaran data pertumbuhan perusahaan yang kurang baik atau data bersifat heterogen. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi kebijakan hutang karena perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar untuk kegiatan operasional, sehingga perusahaan memilih menambah atau meningkatkan jumlah hutang.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Viriya dan Suryaningsih (2017) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun, hasil penelitian yang tidak sesuai dengan penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Murtiningtyas (2012) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Andrianto, 2013). Profitabilitas memiliki arti penting dalam sebuah usaha dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang karena profitabilitas menunjukkan bahwa apakah suatu badan usaha mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Setiap badan usaha akan selalu berusaha dalam meningkatkan profitabilitasnya. Profitabilitas yang semakin tinggi maka semakin besar *RE* (*Retained Earning*). Laba ditahan yang

semakin tinggi dapat digunakan untuk operasional perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SPSS 23, memperlihatkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Artinya, laba yang semakin tinggi dapat mengurangi penggunaan hutang karena perusahaan dapat menggunakan laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini terlihat dari hasil uji statistik deskriptif yang menunjukkan grafik rata-rata (*mean*) variabel profitabilitas yang berfluktuatif, sedangkan grafik rata-rata (*mean*) variabel kebijakan hutang cenderung menurun. Profitabilitas yang baik maka perusahaan tidak membutuhkan sumber pendanaan eksternal seperti hutang karena perusahaan mampu membiayai aktivitas perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Viriya dan Suryaningsih (2017), Rambe (2013) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun, tidak sesuai dengan penelitian Mardiaty dan Susanti (2014), Nabela (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang

Risiko bisnis adalah adanya ketidakpastian atas proyeksi pendapatan dimasa mendatang (Yeniatie dan Destriana, 2010). Aktivitas yang dilakukan perusahaan tidak dapat dipisahkan dari adanya risiko. Risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya akibat buruk atau kerugian yang tidak diinginkan perusahaan. Risiko bisnis suatu perusahaan juga berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SPSS 23, memperlihatkan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini terlihat dari hasil uji statistik deskriptif yang menunjukkan grafik rata-rata (*mean*) variabel risiko bisnis yang berfluktuatif, sedangkan grafik rata-rata (*mean*) variabel kebijakan hutang cenderung menurun dan dilihat dari sebaran data pertumbuhan perusahaan yang kurang baik atau data bersifat heterogen. Risiko bisnis yang tinggi maka perusahaan

akan mengurangi penggunaan hutang. Perusahaan berusaha untuk menghindari kesulitan dalam mengembalikan hutang karena perusahaan telah memiliki resiko bisnis yang tinggi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mardiaty dan Susanti (2014) yakni bahwa hasil risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sebaliknya, hasil penelitian tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Viriya dan Suryaningsih (2017), Murtiningtyas (2012) bahwa hasil risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Perusahaan ini menggunakan 166 sampel perusahaan pertambangan sebagai sampel perusahaan yang telah dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan hasil pengujian regresi liner berganda menunjukkan bahwa modelnya fit dan berdasarkan hasil uji t menunjukkan pengaruh-pengaruh dari variabel independen. Berikut pembahasan pada bagian sebelumnya dapat disimpulkan, yaitu :

1. Berdasarkan hasil uji t koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel independen kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen sebesar 9,1%.
2. Berdasarkan uji t menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang, sedangkan variabel kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berikut ini di sajikan kesimpulan hasil uji t sebagai berikut:

X1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini karena tingkat signifikansi variabel kepemilikan institusional yaitu sebesar $0.000 < 0.05$ berarti signifikan dan H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

X2 : Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini karena tingkat signifikansi variabel kebijakan dividen yaitu sebesar $0,979 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan dan H_0 diterima, sehingga kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

X3 : Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini karena tingkat signifikansi variabel Pertumbuhan Perusahaan yaitu sebesar $0,435 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan dan H_0 diterima, sehingga pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

X4 : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini dikarenakan tingkat signifikansi variabel profitabilitas yakni sebesar $0,075 < 0,05$ yang berarti tidak signifikan dan H_0 diterima, sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian yang dilakukan ini masih jauh dari kesempurnaan sehingga masih terdapat kekurangan dan kendala yang menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian. Penelitian yang dilakukan ini masih jauh dari kesempurnaan sehingga masih terdapat kekurangan dan kendala yang menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian. Keterbatasan dari penelitian ini adalah hasil uji normalitas data menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti data tidak berdistribusi normal. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen,

pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Saran

Adanya keterbatasan penelitian diatas maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan indikator lain yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan karena banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang dan mempengaruhi normalitas data penelitian, sehingga dapat dijadikan pertimbangan oleh peneliti selanjutnya. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas penelitian dengan melakukan penambahan periode dan pertumbuhan perusahaan sebagai bahan penelitian, serta kebijakan hutang dapat digunakan untuk kebijakan periode berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, K., Subekti, I., & Atmini, S. 2013. Investigasi Motivasi Dan Strategi Manajemen Laba Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Tema*. 8 (1): 37-55.
- Ali, M. And Nazrul. 2006. "The Impact Of Ownership Structure On Corporate Debt Policy : Two Stage Least Square Simultaneous Model Approach For Post Crisis Period". *Journal International Business and Economics Research*. Vol. 5, No. 5. Hlm 51-64.
- Arslan, Ozgur, and Mehmet Baha Karan. 2006. "Ownership and Control Structure as Determinants of Corporate Debt Maturity: a panel study of an emerging market". *Journal Compilation*. Vol. 14, No. 4. Hlm 314-324.
- Brigham, E. F, dan F. Joel Houston. 2013. *Fundamentals of Financial Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*, Edisi Kesebelas, Terjemahan : Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, Tita. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.13, No.1. Hlm 57-66.
- Fakher, Hentati, dan Bouri Abdelfettah. 2012. "Ownership structure and debt policy of Tunisian firms". *Journal Corporate Ownership and Contol*. Vol. 9. No.4. Hlm 253-261.
- Fatma, ben moussa, Chichti, Jameleddine. 2011. "Interactions between free cash flow, debt policy and structure of governance : three stage least square simultaneous Model approach". *Journal of Management Research*. Vol.3, No.2. Hlm 1-34.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Teori Akuntansi Edisi Revisi 2015*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hardiningsih, P., & Oktaviani, R. M. 2012. Determinan Kebijakan Hutang Perusahaan. *Journal Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*. 1(1), 11-24.
- Husna, Refdatul dan Wahyudi. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Neo-Bis*. Vol. 10(2). ISSN 1978-5275.
- Imam, Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. C, dan Meckling, 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol 3.No. 4. pp. 305-360.
- Jogiyanto, Hartono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi 6. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada: Jakarta.

- Lijan, Poltak Sinambela. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Mardiyati, Umi et al. 2014. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 5, No. 1. Hlm 84-99.
- Murtiningtyas, Andhika Ivona. 2012. Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Journal Accounting Analysis 1*. Vol 2. pp. 1-6
- Moniaga. Fernandes. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA*. Volume 1. Nomor 4. ISSN 2303-1774.
- Nabela, Yoandhika. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Volume 01, pp. 1-8
- Nuraina, E. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*. 4(1). Hlm 51–70.
- Rambe, Muis Fauzi. 2013. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *Jurnal Manajemen & Bisnis*. Vol 13 No. 01. Hlm 85-97.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. 2012. *Fundamental of Corporate Finance*. McGraw Hill Higher Education.
- Sheisarvian, R. M. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 22(1), pp 1-9.
- I Made, Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.
- Sondang P. Siagian. 2011. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta : PT. Bumi Aksara.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Susanto, Yulius Kurnia. 2011. Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Karakteristik Perusahaan, Risiko Sistematis, Set Peluang Investasi dan Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.13. No.3. pp. 195-210.
- Syadeli, Moh. 2013. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pemanufakturan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol 2, No 2, Agustus, Hlm 79-94.
- Tampubolon, Manahan P. 2013. *Manajemen Keuangan*. Bogor : Ghalia Indonesia
- Tjeleni, Indra. 2013. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal EMBA*. 1(3), hlm 129–139.
- Viriya, Hansen, dan Rosita Suryaningsih. 2017. “Determinant of Debt Policy : Empirical Evidence from Indonesia”. *Journal of Finance and Banking Review*. 2(1)1, pp 1-8.
- Wahyu, Bagus Guntur, 2011. Pengaruh Kepemilikan Managerial dan

Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen Keuangan*. Vol. 2, No. 3. Hlm 125-140.

Weygandt J.J., Kimmel, P.D. & Kieso D. E. 2013. *Financial Accounting IFRS 2nd Edition*. John Wiley & Sons.

Yeniatie dan Destriana, Nicken.(2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 12, No 1. Hlm 60-91

<https://finance.detik.com/bursa-valas/2207350/laba-emiten-tambang-anjlok-30-di-2012> (diakses 5 September 2017)

<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150804152419-85-70013/kinerja-perusahaan-batubara-masih-suram-di-semester-i-2015/> (diakses 5 September 2017)

<https://www.indonesia-investments.com/id/bisnis/komoditas/batubara/item236?> (diakses 5 September 2017)

http://portalindonesianews.com/posts/view/2794/sector_pertambangan_kembali_membaik (diakses 14 Maret 2018)

<https://id.linkedin.com/pulse/prospek-risiko-bisnis-tambang-batubara-indonesia-dan-2017-abhipraya-> (diakses 14 Maret 2018)

www.idx.co.id