

**PENGARUH RISIKO BISNIS, PERTUMBUHAN PENJUALAN
DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN SEKTOR
INDUSTRI PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2019-2021**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Memperoleh Gelar
Sarjana Akuntansi

**Peminatan
Akuntansi Keuangan**



Diajukan oleh:

RANI DWI ASTATI

NIM.1822100009

**FAKULTAS EKONOMI DAN PSIKOLOGI
UNIVERSITAS WIDYA DHARMA
KLATEN
Agustus 2023**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH RISIKO BISNIS, PERTUMBUHAN PENJUALAN
DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN SEKTOR
INDUSTRI PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2019 -2021**

Diajukan oleh:
RANI DWI ASTATI
NIM. 1822100009

Telah disetujui pembimbing untuk dipertahankan di hadapan Dewan Penguji
Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Psikologi Universitas
Widya Dharma Klaten
Pada tanggal... 12 Juli 2023

Pembimbing Utama



Agung N. Jati, S.E., M.Si., M.Pd Ak.,C.A.
NIDN. 0620017001

Pembimbing Pendamping



Cahaya Nugrahani.S.E.M.Si
NIDN. 0605017702

Mengetahui

Ketua Program Studi Akuntansi



Agung N. Jati, S.E., M.Si., M.Pd.,Ak.,C.A.
NIDN. 0620017001

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH RISIKO BISNIS, PERTUMBUHAN PENJUALAN
DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN SEKTOR
INDUSTRI PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2019-2021**

Diajukan oleh:
RANI DWI ASTATI
NIM. 1822100009

Telah dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Skripsi Program Studi
Akuntansi Fakultas Ekonomi & Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten dan
diterima untuk memenuhi sebagian persyaratan memperoleh gelar Sarjana
Akuntansi

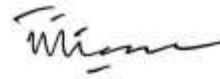
Pada tanggal: 27 Juli 2023.....

Ketua



Dr. H. Arif Julianto, SN, S.E., M.Si.
NIDN 0610077201

Sekretaris



Tri Utami, S.E., M.Sc.
NIDN. 0610108901

Anggota



Agung N. Jati, S.E., M.Si., M.Pd., Ak., CA.
NIDN. 0620017001

Anggota



Cahaya Nugrahani, S.E., M.Si.
NIDN. 0605017702

Bisahkan oleh:

Dewan Fakultas Ekonomi & Psikologi



Dr. H. Arif Julianto, SN, S.E., M.Si.
NIDN: 0610077201

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah

Nama : Rani Dwi Astat
Nim : 1822100009
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi & Psikologi

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul:

“ Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan & Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021” adalah benar-benar karya saya sendiri dan bebas dari plagiat. Hal-hal yang bukan karya saya dalam skripsi ini telah di tunjukkan dalam daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari terbukti atau dapat di buktikan bahwa skripsi ini merupakan hasil dari plagiat, saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan apa yang telah di tentukan. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Klaten, 2023

Yang membuat surat pernyataan




Rani Dwi Astat

MOTTO

Ketakutan tidak ada dimana pun kecuali dalam pikiran

(Dale Carnegie)

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu pasti ada kemudahan

(QS. Al-Insyirah 5-6)

Beberapa hal memang tidak selalu tentang benar atau pun salah, tapi tentang bagaimana menerima semua dengan ikhlas lalu menjalaninya.

(Rani Dwi Astaty)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan memanjatkan puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, skripsi ini peneliti persembahkan kepada pihak-pihak berikut ini.

1. Kedua orang tua, Almarhum Bapak Sumani & Ibu Suparmi yang senantiasa mendoakan, memberikan nasihat, motivasi, dan yang selalu memberikan kasih sayang serta menguatkan saya, terima kasih atas semuanya.
2. Diri sendiri, terimakasih telah berjuang dan bertahan sekuat ini sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Partner spesial saya, yang senantiasa mendoakan, memberikan semangat dan dukungan, terimakasih selalu menguatkan saya dalam segala hal.
4. Sahabat- Sahabat tercinta Kakak Agnes, Herlina, Novi, Mas Salman yang senantiasa mendoakan, memberikan semangat dan dukungan serta telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Teman-teman seperjuangan Akuntansi tahun 2019, terimakasih atas semua kenangannya yang telah terukir di kampus tercinta
6. Semua pihak yang tidak bisa peneliti sebutkan satu per satu yang telah berpartisipasi dalam penyelesaian skripsi ini.
7. Almamater tercinta, Universitas Widya Dharma Klaten

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas kesempatan sehat dan kebaikan lainnya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian dengan judul” **Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan & Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021**”.

Skripsi ini disusun dengan tujuan untuk menyelesaikan salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S1) Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten. Peneliti menyadari bahwa penulisan skripsi ini jauh dari kata sempurna karena keterbatasan yang dimiliki peneliti, sehingga peneliti sangat menghargai apabila ada yang berkenan memberikan kritik dan saran yang membangun. Tidak lupa peneliti juga mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak berikut ini.

1. Bapak Prof. Dr. H. Triyono, M.Pd., selaku Rektor Universitas Widya Dharma Klaten.
2. Bapak Dr. H. Arif Julianto, SN, S.E.,M.,Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi & Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten.
3. Bapak Agung Nugroho Jati, S.E., M.Si., M.Pd., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten dan Dosen Pembimbing Utama yang telah berkenan memberikan bimbingan dan pengarahan selama proses penyusunan skripsi.

4. Ibu Cahaya Nugrahani. S.E.,M.Si selaku Dosen Pembimbing Pendamping yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan memberikan pengarahan kepada peneliti dalam proses penyusunan skripsi.
5. Segenap Bapak/Ibu Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten, terima kasih atas ilmu yang telah diberikan kepada peneliti selama kuliah
8. Kedua orang tua, Almarhum Bapak Sumani & Ibu Suparmi yang senantiasa mendoakan, memberikan nasihat, motivasi, dan yang selalu memberikan kasih sayang serta menguatkan saya, terima kasih atas semuanya.
9. Teman-teman seperjuangan Akuntansi tahun 2019, terimakasih atas semua kenangannya yang telah terukir di kampus tercinta
10. Semua pihak yang tidak bisa peneliti sebutkan satu per satu yang telah berpartisipasi dalam penyelesaian skripsi ini.
11. Almamater tercinta, Universitas Widya Dharma Klaten.

Semoga kebaikan yang telah diberikan semua pihak mendapatkan berkat dari Tuhan Yang Maha Esa atas kebaikan pihak-pihak terkait yang dengan ikhlas memberikan doa, semangat, bantuan dan bimbingannya. Meskipun masih jauh dari kata sempurna, diharapkan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak. Aamiin.

Klaten, 27-Juli-2023

Peneliti

Rani Dwi Astati

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PENGESAHAN	Error! Bookmark not defined.
SURAT PERNYATAAN	Error! Bookmark not defined.
MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
ABSTRACT	xv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	10
C. Tujuan Penelitian	11
D. Manfaat Penelitian	11
BAB II	13
TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	13
A. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis	13
1. <i>Teori Agensi (Agency Theory)</i>	13
2. <i>Trade Off Theory</i>	14

3.	<i>Pecking Order Theory</i>	15
4.	Kebijakan Hutang	16
5.	Risiko Bisnis	16
6.	Pertumbuhan Penjualan.....	17
7.	Kepemilikan Institusional	18
B.	Pengembangan Hipotesis	19
1.	Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang	19
2.	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang.....	20
3.	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang	21
C.	Model Penelitian	22
BAB III	26
METODE PENELITIAN	26
A.	Jenis Penelitian.....	26
B.	Sumber Data.....	26
C.	Populasi dan Sampel	26
D.	Data dan Sumber Data	27
E.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian	28
F.	Metode Analisis Data.....	31
BAB IV	37
HASIL DAN PEMBAHASAN	37
A.	Gambaran Umum Objek Penelitian	37
B.	Statistik Deskriptif	47
C.	Uji Asumsi Klasik.....	49
1.	Uji Normalitas.....	49
2.	Uji Multikolinearitas	50

3. Uji Heteroskedastisitas.....	51
4. Uji Autokorelasi.....	52
D. Uji Hipotesis	53
1. Uji Regresi Linear Berganda.....	53
2. Uji F (Simultan)	54
3. Uji Statistik t	55
4. Koefisien Determinasi (R2)	57
E. Pembahasan.....	58
1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang.	58
2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang.....	60
3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang	62
BAB V.....	65
KESIMPULAN DAN SARAN	65
A. Simpulan	65
B. Saran	66
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN.....	78

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. 1 Fluktuasi Laba Bersih Perusahaan Sektor Industri Pertambangan di BEITahun 2019-2021.....	6
Gambar 2.1 Model Penelitian.....	22
Gambar 4.1 Grafik Normal p-p of <i>Regression Standardized Residual</i>	40
Gambar 4.2 Grafik Histogram <i>Regression Standarized Residual</i>	41
Gambar 4.3 Uji Outlier Variabel DER.....	43
Gambar 4.4 Uji Outlier Variabel <i>Business Risk</i>	43
Gambar 4.5 Uji Outlier Variabel Pertumbuhan Penjualan.....	44
Gambar 4.6 Uji Outlier Variabel Kepemilikan Institusional.....	44

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Pemilihan Sampel Awal Penelitian.....	37
Tabel 4.2 Data Sampel Penelitian.....	38
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Statistik Kolmogrov Smirnov</i>	42
Tabel 4.4 Pemilihan Sampel Akhir Penelitian.....	45
Tabel 4.5 Daftar Sampel Penelitian Akhir.....	46
Tabel 4.6 Hasil Statistik Deskriptif.....	47
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas	50
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas.....	51
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	52
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi.....	53
Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	53
Tabel 4.12 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	55
Tabel 4.13 Hasil Uji Parsial (Uji t).....	56
Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R ²).....	57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Hasil Normalitas

Data Lampiran 2 : Daftar Sampel Perusahaan Awal

Lampiran 3 : Daftar Sampel Perusahaan Akhir

Lampiran 4 : Hasil Data Penelitian

Lampiran 5 : Hasil Output SPSS Versi 22

Lampiran 6 : F-Tabel

Lampiran 7 : t-Tabel

ABSTRAK

Rani Dwi Astaty, NIM 1822100009, Skripsi, Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Psikologi Universitas Widya Dharma Klaten, “Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021”.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel penelitian adalah sebanyak 19 perusahaan dengan tiga periode pengamatan dengan total ada 57 observasi. Metode analisis yang digunakan antara lain uji deskriptif, uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, serta uji heteroskedastisitas, uji determinasi, dan uji hipotesis menggunakan metode analisis regresi linier berganda, uji F, uji t dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

Kata Kunci: Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Institusional

ABSTRACT

Rani Dwi Astaty, NIM 1822100009, Thesis, Accounting Study Program, Faculty of Economics and Psychology, University of Widya Dharma Klaten, "The Influence of Business Risk, Sales Growth, and Institutional Ownership of Debt Policy in Mining Industry Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021".

This study aims to examine the Effects of Business Risk, Sales Growth, and Institutional Ownership on Debt Policies in Mining Industry Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. The population in this study are companies in the mining industry sector on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. Sampling using purposive sampling technique. The number of research samples is 19 companies with three observation periods with a total of 57 observations. The analytical methods used include descriptive tests, classic assumption tests including normality tests, multicollinearity tests, as well as heteroscedasticity tests, determination tests, and hypothesis testing using multiple linear regression analysis methods, F tests, t tests and coefficient of determination tests. The results show that business risk has a negative effect on debt policy, institutional ownership has a positive effect on debt policy and sales growth has no effect on debt policy for companies in the mining industry sector on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021.

Keywords: Business Risk, Sales Growth, Institutional Ownership

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Industri perusahaan pertambangan adalah industri yang berkonsentrasi pada eksploitasi hasil sumber daya alam yang ada di bumi yang akan diolah untuk mendapatkan hasil, kemudian dijual untuk mendapatkan laba bagi perusahaan. Untuk mengeksplorasi dan mengolah sumber daya alam tersebut maka perusahaan pertambangan membutuhkan modal yang cukup besar, sehingga perusahaan pertambangan banyak yang masuk ke dalam pasar modal untuk menyerap investasi dan memperkuat posisi keuangan dalam perusahaan (Sari, 2020).

Pendanaan adalah kegiatan yang penting karena perusahaan sangat membutuhkan dana demi keberlangsungan kegiatan operasional (Astuti, 2014). Dana tersebut dapat diperoleh dari sumber yang berbeda yaitu dari dana dalam (internal) ataupun dana dari luar (eksternal). Sumber dana internal dari modal pemilik dan laba sedangkan sumber dana eksternal berasal dari para kreditur dalam bentuk hutang. Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi (Munawir, 2010). Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan yang memungkinkan untuk memperoleh dana yang efektif dibandingkan dengan menerbitkan saham baru. Kebijakan hutang

merupakan keputusan yang penting untuk mengukur kemampuan perusahaan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang karena akan mempengaruhi aktivitas operasional perusahaan (Indrawan, 2020). Pengambilan keputusan dalam memilih pendanaan menggunakan hutang menjadi perhatian terhadap pihak mengelola perusahaan, dikarenakan hutang akan menjadi risiko keuangan yang akan dihadapi oleh perusahaan (Jombrik, 2020). Penggunaan hutang berlebihan dapat merugikan perusahaan dikarenakan dalam kategori *leverage ekstrim* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan yang mengalami tingkat hutang yang tinggi, dapat menyebabkan kesulitan dalam melepaskan beban dari hutang (Ainiyah & Nugroho, 2020). Ketika perusahaan memilih menggunakan hutang dalam pendanaan perusahaan, tetapi belum mampu membayar hutang maka menyebabkan kesulitan dalam membayar hutang beserta bunganya dapat terjadi likuidiasi, maka dari itu pihak manajemen mengambil keputusan yang tepat guna meminimalisir risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan.

Perusahaan yang menjalankan bisnis pasti memiliki berbagai kendala dalam menjalankan usahanya. Dalam menjalankan kegiatan usahanya perusahaan bertujuan untuk menghasilkan keuntungan dan berusaha menekan angka kerugian yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaannya dan menghindari risiko. Kebijakan hutang adalah kegiatan pendanaan yang dilakukan perusahaan dengan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar hutang agar jumlah penggunaannya dapat meminimalisir besarnya risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Semakin besar proporsi hutang perusahaan, semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan kembali dan semakin tinggi risiko

kebangkrutan. Kebijakan hutang dapat dijadikan sebagai tolak ukur kemampuan suatu perusahaan dalam mengoperasikan kegiatan bisnisnya. Seorang manajer sangat membutuhkan kebijakan hutang dalam pemanfaatan sumber dana tambahan yang didapatkan oleh pihak luar perusahaan untuk meningkatkan kegiatan operasional. Tetapi besarnya hutang suatu perusahaan tergantung pada kebijakan manajemen dan para pihak investor (Brigham dan Houston, 2011).

Setiap perusahaan pasti menghadapi risiko dalam proses pengambilan keputusan bisnis. Risiko memiliki makna lain yaitu dapat dikatakan sebagai suatu ketidakpastian. Para pelaku usaha, seperti investor, kreditor maupun pemangku kepentingan yang ada pada tingkat manajerial sering menemukan risiko dalam proses pengambilan keputusan transaksi bisnis. Dalam mengambil suatu keputusan biasanya para investor, kreditor maupun manajer akan melakukan suatu penilaian untuk mengurangi risiko bisnis tersebut. Salah satu bentuk risiko bisnis yang sering terjadi dalam perusahaan adalah tentang ketidakpastian tren permintaan masyarakat. Penilaian ketidakpastian ini penting dilakukan karena keputusan yang dibuat mempengaruhi mekanisme operasi perusahaan pada saat ini dengan tingkat persaingan antar industri semakin ketat. Dalam rangka melakukan penilaian ketidakpastian berupa perubahan tren permintaan, terkadang manajer membutuhkan informasi yang berkaitan dengan manajemen biaya (Pitchekuen & Panmanee, 2012).

Risiko bisnis ini berkaitan dengan ketidakpastian dalam pendapatan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang rendah jika permintaan produk bersifat stabil, harga input dan produk cenderung tetap, harga

dapat dengan mudah dinaikkan jika terjadi kenaikan biaya, dan persentase biaya bersifat variabel dan menurun jika produk dan penjualan mengalami penurunan (Yeniatie & Destriana, 2010). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Abubakar dkk, 2020) ditemukan bahwa risiko bisnis mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan hasil penelitian yang diteliti oleh (Prathiwi & Yadnya, 2017) menemukan bahwa risiko bisnis mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Menurut Mohammad Hidayat (2015) risiko bisnis adalah kondisi ketidakpastian dalam perusahaan, dimana keuntungan dan kerugian terjadi sehingga tidak dapat diprediksikan. Adanya pengelolaan risiko merupakan salah satu faktor dari pengendalian internal. Pengelolaan risiko dilakukan dengan mengendalikan, menghitung, dan mengantisipasi untuk mencegah terjadinya risiko sehingga dapat meminimalkan risiko dan mengoptimalkan kinerja suatu perusahaan. Risiko bisnis adalah ketidak-pastian yang dapat terjadi sewaktu-waktu, sehingga dapat menimbulkan kerugian. Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi, kemungkinan tidak akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan, maka perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi menggunakan hutang lebih rendah.

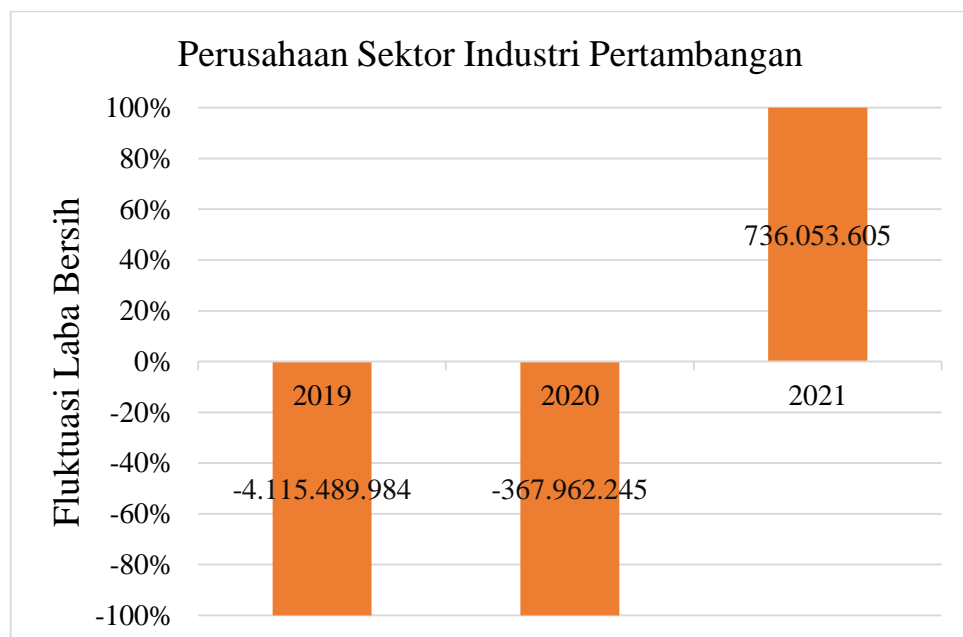
Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan penjualan dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset lancar maupun aset tetap sehingga manajemen harus mencari sumber pendanaan untuk investasi tersebut. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi pula

pinjaman yang diperoleh, dikarenakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi mampu memenuhi kewajiban finansialnya (Pradhana dkk, 2014). Menurut Kesuma (2009) untuk mengukur pertumbuhan penjualan adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi kebijakan hutang. Penelitian tersebut juga didukung hasil penelitian Sayuthi & Raithari (2013) dan hasil penelitian Damayanti & Hartini (2014). Berbeda dengan penelitian Hidayat (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Pada kepemilikan institusional memiliki wewenang lebih besar bila dibandingkan dengan pemegang saham kelompok lain, maka dapat mengawasi dan mengontrol perusahaan sehingga dapat menurunkan tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan begitu semakin tinggi kepemilikan institusional dalam perusahaan maka semakin rendah tingkat kebijakan hutangnya sehingga kepemilikan institusional dapat diharapkan untuk mengurangi *agency cost* dalam perusahaan. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Fernando (2017) dan Yeniatie & Destriana (2010) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil ini bertentangan dengan hasil yang diperoleh Sanjaya (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Bursa efek adalah pasar yang utamanya melayani perusahaan yang melakukan kegiatan efek di pasar sekunder (Husnan, 1998). Bursa memiliki peran

penting bagi perusahaan maupun pemerintah salah satunya adalah untuk memperoleh modal eksternal yang dibutuhkan. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbagi menjadi beberapa sektor, termasuk sektor pertambangan. Industri pertambangan merupakan salah satu sumber pendapatan negara yang membantu pertumbuhan ekonomi negara, dan sektor ini juga dapat menarik investor asing untuk berinvestasi di Indonesia.



Sumber: data yang diolah

Gambar 1. 1 Fluktuasi Laba Bersih Bersih Perusahaan Sektor Industri Pertambangan Tahun 2019-2021

Perusahaan sektor industri pertambangan menghadapi risiko dari fluktuasi laba bersih selama tiga tahun terakhir, hal ini disebabkan oleh melemahnya harga jual batu bara akibat dari pandemi *COVID-19*. Berdasarkan gambar diatas, dapat dijelaskan bahwa perusahaan sektor industri pertambangan memiliki laba bersih pada tahun 2019 sebesar Rp. -4.115.489.984 mengalami penurunan laba bersih pada tahun 2020 yang memiliki nilai laba bersih sebesar Rp.-367.962.245 dan

pada tahun 2021 mengalami kenaikan laba bersih yang cukup drastis yang memiliki nilai laba bersih sebesar Rp. 736.053.605;. Adanya data dari fluktuasi laba bersih mengalami penurunan dan kenaikan memberikan sinyal bahwa perusahaan sektor industri pertambangan mampu memperoleh pertumbuhan penjualan yang tinggi, sehingga dapat memenuhi kewajiban finansialnya dalam penggunaan hutang. Tetapi saat terjadinya pandemi *Covid-19* menjadi salah satu alasan dari catatan buruk sektor industri pertambangan. Turunnya daya beli konsumen mengakibatkan penurunan permintaan, termasuk harga jual batubara sehingga turunya tingkat produksi yang juga menurun.

Kondisi tersebut merupakan risiko bisnis yang terjadi pada perusahaan sektor industri pertambangan memiliki pinjaman sebesar U\$\$ 3,8 miliar yang ditanggung oleh bank-bank nasional dan asing termasuk empat bank pemberi pinjaman domestik lain seperti; Bank Mandiri, BNI, BRI dan Bank Permata. Tetapi pinjaman yang diberikan tersebut, bersifat eksposur yang mana tidak diungkapkan secara jelas sehingga menimbulkan banyak pertanyaan, bank-bank tersebut mengamankan agunan untuk menutupi potensi dari kerugian. Karena perusahaan batu bara sedang kesulitan memenuhi kebutuhan sementara obligasi sektor batu bara yang saat ini sebesar U\$\$ 3,1 miliar atau 46 triliun juga tidak dapat mendanai kembali. Sebab total hutang pada perusahaan pertambangan senilai U\$\$ 6,4 triliun atau 94 juta. Bantuan keuangan apapun yang diberikan kepada perusahaan sektor industri pertambangan akan langsung diberikan kepada pemberi pinjaman, sehingga industri mengalami potensi tertekan. Institut Ekonomi Energi & Analisis Keuangan (*IEFFA*) menyarankan agar pemerintah

Indonesia tidak memberikan dana talangan kepada perusahaan sektor industri pertambangan. Tetapi karena dinilai perusahaan sektor industri pertambangan belum pulih dengan baik, maka dari satu perusahaan sektor industri pertambangan yang mendapatkan laba, pemerintah Indonesia membebaskan pasar untuk memutuskan masa depan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan ingin mengajukan keringanan pembayaran royalti kepada negara.

Laba bersih dari emiten pertambangan batu bara Tanah Air di tahun 2019 mengalami penurunan drastis. Bahkan ada yang menurun sampai lebih dari 100%. Pelemahan batu bara yang terjadi di tahun 2019 memicu perusahaan untuk melakukan efisiensi operasi. Salah satu caranya yaitu dengan menyesuaikan nisbah kupas (*stripping ratio*). *Stripping ratio* adalah perbandingan antara volume masa batuan yang di bongkar (lapisan tanah tertutup) dengan batu bara yang diambil.

Kegiatan ini dilakukan menghabiskan biaya yang besar dalam kegiatan pertambangan, maka perusahaan berupaya untuk menurunkan nilai nisbah kupasnya. Ada risiko dari pelemahan permintaan, tetapi karena turunnya harga minyak dan depresiasi rupiah terhadap *dollar AS*. Maka dapat mengimbangi risiko yang terjadi pada penurunan harga batu bara. Minyak merupakan bahan bakar yang di gunakan untuk proses produksi batu bara. Biaya bahan bakar untuk proses produksi batu bara bisa mencapai 25%-30% dari total biaya. Sementara itu komponen bahan bakar masuk, beban biaya produksi yang besarnya 75%-80% dari pendapatan. (www.cnbc.com)

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan pada latar belakang masalah diatas, menunjukkan bahwa adanya ketidakkonsistenan pada hasil penelitian sebelumnya, membuat penulis termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Ade, I., & Irna, F. (2019) dengan judul “ Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan & Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian oleh Ade, I., & Irna, F.(2019) yaitu menambahkan variabel independen yaitu risiko bisnis. Alasan menambahkan risiko bisnis karena risiko bisnis salah satu faktor penentu perusahaan dalam mengambil keputusan kebijakan hutang. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva di masa depan yang dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan mengetahui bahwa penggunaan hutang dengan risiko tinggi sebagai sumber dana akan kurang menguntungkan dibandingkan dengan menggunakan modal perusahaan. Meningkatnya risiko bisnis perusahaan juga akan meningkatkan risiko kebangkrutan, maka perusahaan akan mengurangi penggunaan dana hutang dalam kebijakan hutang perusahaan (Nuzula dkk, 2016). Risiko bisnis lebih dikenal sebagai risiko perusahaan pada saat perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasionalnya yang dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan yang menghadapi tingkat risiko bisnis yang tinggi memberikan sebuah gambaran dari kegiatan operasinya, dari gambaran

tersebut perusahaan akan lebih menghindari menggunakan hutang untuk mendanai perusahaannya Arfina, (2017). Perusahaan tidak akan meningkatkan risiko yang berkaitan dengan kesulitan pengembalian hutang, karena perusahaan yang mengalami tingkat risiko yang tinggi penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan berdampak pada peningkatan beban bunga dapat meningkatkan kesulitan pada perusahaan dalam mengembalikan hutang.

Perusahaan Sektor Industri Pertambangan dipilih sebagai objek penelitian ini karena perusahaan pertambangan seringkali melakukan kebijakan hutang sebagai cara dalam membiayai operasional perusahaan dikarenakan dengan menggunakan dana hutang perusahaan akan memperoleh keuntungan dari penghematan pajak atas laba perusahaan, dengan harapan dapat meningkat laba atau memberikan resiko (Tarigan dkk, 2022) maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan & Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian dirumuskan sebagai berikut ini.

1. Apakah risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri pertambangan di BEI tahun 2019-2021?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri pertambangan di BEI tahun 2019-2021?

3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri pertambangan di BEI tahun 2019-2021?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang terurai diatas, maka tujuan penelitian yaitu sebagai berikut ini.

1. Untuk menguji apakah risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri pertambangan di BEI tahun 2019-2021?
2. Untuk menguji apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri pertambangan di BEI tahun 2019-2021?
3. Untuk menguji apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri pertambangan di BEI tahun 2019-2021.

D. Manfaat Penelitian

Dari uraian diatas, penelitian dilakukan dengan harapannya dapat memberikan beberapa manfaat yaitu sebagai berikut ini.

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dan menjadi bahan pertimbangan investor untuk berinvestasi di perusahaan sektor industri pertambangan di BEI pada tahun 2019-2021 terutama berkaitan dengan variabel risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan sektor industri pertambangan agar mempertimbangkan kembali faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan dan menjadi pedoman bagi perusahaan tersebut dalam mengambil keputusan.

3. Bagi Peneliti Sebelumnya

Penelitian ini diharapkan menjadi tambahan informasi dan referensi untuk penelitian lebih lanjut berkaitan dengan risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan maka, dapat diambil simpulan mengenai pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021.

1. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Tinggi rendahnya risiko bisnis mampu mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam melakukan kebijakan hutang. Semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah kebijakan hutang. Apabila semakin tinggi penggunaan hutang tinggi, maka semakin tinggi beban kebangkrutan yang ditanggung oleh perusahaan. Penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan kewajiban tetapnya yaitu berupa bunga dan pokoknya
2. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Tingginya pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi perusahaan dalam melakukan kebijakan hutang. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan tinggi tidak semua memilih pendanaan melalui hutang. Tetapi perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan tinggi lebih memilih untuk

menggunakan sumber dana internal daripada menggunakan hutang, karena tingkat penjualan yang dicapai oleh perusahaan mengalami fluktuatif setiap tahunnya sehingga pendapatan yang diperoleh perusahaan menjadi tidak stabil dan akan menyebabkan perusahaan untuk membayar biaya tetap dari hutang.

3. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Tingginya adanya kepemilikan institusional dalam perusahaan mampu mempengaruhi kebijakan hutang. Semakin tinggi pengawasan yang dilakukan oleh pemilik saham yang dilakukan memonitoring kerja manager sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran kesejahteraan pemegang saham dengan penggunaan hutang sebagai pembiayaan perusahaan dapat memberikan keuntungan dari pengurangan pajak dengan bunga yang dibayarkan akibat hutang mengurangi penghasilan terkena pajak dan mampu menarik pemegang saham untuk melakukan kontrol yang lebih ketat dibandingkan perusahaan menerbitkan saham baru.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan diatas, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut ini.

1. Bagi Investor

Bagi investor sebaiknya memperhatikan tingkat risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan kepemilikan institusional dalam kebijakan hutang perusahaan. Dalam hal ini, diperlukan saat memutuskan untuk melakukan kebijakan hutang, karena penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan

dan menyebabkan risiko apabila tidak dipergunakan secara tepat, sehingga tidak terjadi kesalahan dalam memutuskan penggunaan hutang dan mencegah risiko kebangkrutan yang disebabkan tidak memenuhi kewajibannya.

2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang melakukan kebijakan hutang untuk memperoleh laba perusahaan, maka perlu mengelola keuangan perusahaan dengan baik agar dapat menghasilkan keuntungan dari laba perusahaan sehingga tidak menimbulkan risiko yang dapat merugikan perusahaan dari beban bunga dan pokoknya maka dapat dibagikan kepada pemegang saham atau digunakan kembali untuk investasi. Selain itu, perusahaan juga perlu untuk menambah aset (pertumbuhan penjualan) sebagai upaya menambah operasional perusahaan.

3. Bagi Peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel lain yang mampu mempengaruhi kebijakan hutang. Dalam hal ini, disebabkan dengan hasil uji determinasi sebesar 17,8% yang artinya 82,2% yang di pengaruhi oleh varibael lain pada penelitian ini. Variabel lain yang diduga mampu mempengaruhi kebijakan hutang adalah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen. Selain itu peneliti selanjutnya dapat menambah atau menggunakan periode tahun penelitian terbaru dan memilih objek penelitian agar diperoleh hasil yang lebih update dan mampu memberikan informasi serta referensi yang lebih aktual.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah , A., & Arnida, W. (2021). Determinasi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Tekstil & Garmen yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Kontemporer (JAKK)*.
- Abubakar, D. Y., Daat, S. C., & . Sanggenafa, M. A. (2020). Pengaruh *Tangibility*, Profitabilitas, *Growth*, Risiko Bisnis & Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*.
- Ade, I., & Irna, F. (Februari 2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan & Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Riset Keuangan Akuntansi JRKA* , 1-17.
- Ade, F. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, & Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Mahasiswa. Fakultas Ilmu Sosial & Ilmu Politik JOM FISIP* (2), 1-9.
- Arikunto, S. (2016) *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Ahmadi, I., & Rahman , A. (2020). Pengaruh Faktor Keuangan & Non Keuangan Terhadap Tindakan Penghindaran Pajak. *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*,2, , 86-87
- Agustina, F. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan & Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). “*Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta* 1-22.
- Ainiyah, N., & Nugroho, T. R. (2020). Pengaruh *Free Cash Flow* & Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Pemoderasi Risiko Bisnis. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 3(1), 47–58.
- Akbar, Deni dan Ruzikna. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Free Cash Flow*, Struktur Aset & Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif & Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Mahasiswa. Fakultas Ilmu Sosial & Ilmu Politik JOM FISIP* (2).
- Andri, A. Z., R, E. N., & Taqwa, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, & Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 589-604.

- Andrianto, Byan. (2013). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan & Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Basic Industry And Chemical* di BEI Tahun 2009-2011. *Skripsi Universitas Diponegoro*.
- Anam, Hairul, & Yuliana Rezki. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan & *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang." *Jurnal Akuntansi & Bisnis*.
- Anindhita, N., Anisma, Y., & Hanif, R. A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Saham Institusi, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, & Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Online Mahasiswa. Fakultas Ekonomi. JOM FEKON*.
- Arfina, W. (2017). Pengaruh *Tangibility*, Profitabilitas, *Growth*, Risiko Bisnis & Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Kimia & Dasar yang terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Online Mahasiswa. Fakultas Ekonomi. JOM FEKON*.
- Atmaja, L S. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Astuti, E. (2014), Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan di Indonesia, *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, (2) hlm. 149- 158.
- Bahri, S. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan & Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*) Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi*, 2(2), 1–21.
- Bonita, A, (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis & Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi & Keuangan Publik*.
- Brigham, Eugene, F., & Houston, J. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Jakarta: Edisi 10 Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F, (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Cahyani, I. D., & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Tangibility*, *Firm Age*, *Business Risk*, Kebijakan Dividen, & *Sales Growth* terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor *Properti Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(1), 124–132.

- Cahya, I. P. (2017). *Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Institusional, & Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 1-16.
- Cornett M. M, J. Marcuss, Saunders & Tehranian H. (2006). *Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance*. <http://papers.ssrn.com>
- Damayanti, Dinar & Titin, Hartini (2013) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan & Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* di BEI Periode 2008-2012. *Jurnal Universitas Multi Data Palembang. STIE MDP*. 1(1). Hlm. 1-10.
- Dewa, D. F., Mahsuni, A. W., & Junaidi. (2019). *Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset & Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2018. Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Islam Malang*, 08(09).
- Eny, P., & Zefanya, G. (Desember 2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Aset & Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Akuntansi UNIHAZ:JAS*.
- Eugene F. Brigham, Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Erlangga Buku 1 Edisi 8.
- Fernando, A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional & Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Mahasiswa. Fakultas Ilmu Sosial & Ilmu Politik. JOM FISIP* 4(2):1-9.
- Farhana, Cintiya Dewi, Susila GPAJ & Suwendra IW. (2016). Pengaruh Perputaran Persediaan & Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada PT. Ambarawa Madya Sejati Di Singaraja Tahun 2012-2014. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*. 4(1): 1-10
- Ghozali, I. (2007). *Manajemen Risiko Perbankan Pendekatan Kuantitatif Value at Risk (VAR)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 Edisi 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro 96.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (9th end)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta

- Hartono, J. (2003). Kebijakan Struktur Modal: Pengujian *Trade-off Theory* & *Pecking Order Theory* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Perspektif* 8(2): 249-257.
- Hidayat, M. Syaifudin. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, & Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1).
- Husnan, S. (1998). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Indahningrum, Rizka Putri & Ratih Handayani. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* & Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan.” *Jurnal Bisnis & Akuntansi* 11(3):189–207.
- Indrawan, M. I. (2020). Antecedent Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Tools*, 12(1), 245–251.
- Irawan, a., Arifati, R., & Oemar, a. (2016). Pengaruh Aset Berwujud, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan & Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010- 2014. *Journal Of Accounting*.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Mecklin (1986),. *Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*, *American Economic Review* 76 (2), 323-329.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* 3. Hal 305-360.
- Jombrik. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan & Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 periode 2013-2018). *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 8(3), 89–100.
- Kasmir, (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Revisi 2008*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kennelly, J. (2000). *Institutional Ownership and Multinational Firms New York*..
- Kesuma, Ali. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktural Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate yang Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. 1(1).
- Kurnia, S. (2015). Pengaruh *Insider Ownership, Investment Opportunity Set (IOS)*, Pertumbuhan Perusahaan & Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 4(1).

- Kusrini, H. (2012). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas & Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang. *Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Terbuka Jakarta*.
- Kusuma, IAW., Kepramareni, P., & Novitasari, Ni LG. (2019) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas & Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)* 1(1): 350-360.
- Khafid, Muhammad, & Sandy Arief. (2017). *Managerial Ownership, Corporate Governance and Earnings Quality: The Role of Institutional Ownership as Moderating Variable.* *Pertanika Journals Social Sciences & HumanitieS* 241-254.
- Larasati, E. (2011). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional & Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang.” *Jurnal Ekonomi Bisnis* (2):103–7.
- Lasmanita, R., ETTY, W., & Yunus, P. (Juni 2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Aset & Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Akuntansi*.
- Lin, Y.R. and Fu, X.M. (2017). *Does Institutional Ownership Influence Firm Performance? Evidence from China. International Review of Economics And Finance*, 49, pp. 17-57.
- Lumapow, L. S. (2018). *The Influence of Managerial Ownership & Firm Size On Debt Policy. International Journal of Applied Business & International Management*.
- M Saifudin, H. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan & Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Mahmud Muslim. (2015). Pengaruh *Firm Size, Growth, Tangibility, Non Debt Tax Shield & Profitability* Terhadap *Leverage* pada Perusahaan *Wholesale & Retail Trade*. *Jurnal Bisnis & Akuntansi*. 17 (1a), 1-8.
- Mardiyati, U., Susanti, S., & Ahmad, G. N. (2014) Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas & Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. 5(1), 84-99.
- Masdupi, Erni. (2005). Analisis Dampak Struktur kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia*.1;57-69)
- Modigliani, Franco, & H. Miller, M. (1963). *Corporate Income Taxes & The Cost of Capital A Correction*. *The American Economic Review* 53 (3): 433–43.

- Mulyadi, J., & Yusuf, M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tangibilitas, Risiko Bisnis, Pajak, *Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan JRAP 3 (2)*, 2339-1545.
- Mulyati, Y. (2016). Pengaruh Struktur Asset & Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang. *Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Jember*, hlm. 813- 831.
- Munawir. S. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murtiningtyas, Andhika Ivona (2012) Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal (2)*. pp. 1-6.
- Mutamimah. (2003). Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan *Non Finansial* yang *Go Public* di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Bisnis Strategi*. 11 Juli. pp 71-60.
- Mohammad Hanafi Rifai (2015) Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan & Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Sektor Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Nasrizal, Kamaliah, & Tika Rammi Syafitri. (2010). Analisis Pengaruh *Free Cash Flow* Kebijakan Deviden, Kepemilikan Saham Manajerial, & Kepemilikan Saham Institusional Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ekonomi* 18(4).
- Natalia, S. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan & Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Universitas Maritim Raja Ali Haji*. 1-32
- Natasia, Weka & Wahidawati. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. 4(12):22.
- Ninta, K., Desri Foryani, S., Cristine Ester, M., & Rosmegawati. (Januari 2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Likuiditas, & Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*.
- Nuraina, Elva (2012), Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang & Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)". *Jurnal Bisnis & Ekonomi (JBE) IKIP PGRI (Madiun)*. hlm 110-125.
- Nurmasari, Nuraini.(2015), Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan & Profitabilitas

- Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta.*
- Indra, A., Setyawan, W., Nuzula, N. F., Administrasi, F. I., & Brawijaya, U. (2016). Pengaruh *Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age & Liquidity* Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Sektor *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2009-2014), 31(1), 108–117
- Pearce II, J., & Robinson, R. (2008). *Strategic Management: Formulation Implementation & Control. New York :McGraw-Hill.*
- Pitchekuen, N., & P. Panmanee. (2012). *The Determinants of Sticky Cost Behavior A Stuctural Equation Modeling Aproach. Doctoral Dissertation. Rajamangala University of Tehcnology. Thanyaburi Thailand*
- Pradhana, A., Taufik, T. & Anggaini, L. (2014) Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas & Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Online Mahasiswa. Fakultas Ekonomi .JOM FEKON.* 1 (2): 1-15.
- Prathiwi, N. M., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh *Free Cash Flow*, Struktur Aset, Risiko Bisnis & Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *E-Jurnal Manajemen Unud*
- Purwanti, M. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas & Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan *Food And Beverage* yang terdaftar di Bei). *E-journal Administrasi Bisnis*
- Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis & Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen & Kewirausahaan* (1) Edisi Maret 2021,ISSN: 2549-3477 e-ISSN: 2623-1077
- Ramadhani, & Barus. (2018). Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2013-2016. *Jurnal Wira Ekonomi. JWEM STIE MIKROSKIL*, 127–138.
- Rezki, Y., & Anam, H. (2020). Pengaruh Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan & *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Akuntansi & Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*,6 (1),77-85.
- Refdatul, H., & Wahyudi. (Desember 2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas & Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Neraca Berkala Ilmu Ekonomi-Journal. Neo-Bis.*
- Rohana, S., & Pratiwi, A. (2020). Analisis Perbandingan *Degree Of Financial Leverage* Antara Bank Cimb Niaga & Bank Danamon. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan.*

- Rokhman, M. N. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional & Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 1-15.
- Rudianto. (2009). *Akuntansi Manajemen Grasindo*. Yogyakarta.
- Rupianti, Y. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, & Profitabilitas Terhadap Struktur Modal sahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia yang Go Publik di Bei. *Skripsi. Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya*.
- Saraswaty. S. (2016). Pengaruh Kepemilikan, Arus Kas, Dividen & Kinerja terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. 5 (2):1-20.
- Salehi , M., Lotfi, A., & Farhangdoust, S. (2017). *The Effect Of Financial Distress Costs On Ownership Structure and Debt Policy An Application of Silmultaneous Equations in iran . Journal of Management*.
- Sri, N. (2016). Pengaruh Size Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang . *Universitas Maritim Raja Ali Haji*.
- Sanjaya, R. (2014). Variabel- Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis & Akuntansi* 16(1): 46-60.
- Sari, Kartini. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan & Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2018. *Skripsi. Universitas Muhammadiyah Palembang. Fakultas Ekonomi & Bisnis*.
- Sari, Ni Putu Santhi Puspita. (2017). *Pengaruh Free Cash Flow & Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 18(3): 2260-2289
- Sari, V. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset & Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 9(6).
- Santoso, Singgih. (2012). *Analisis SPSS Pada Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komput Indo
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori & Aplikasi*. Yogyakarta: Edisi ke 4 BPFE.
- Sayuthi & Raithari. (2013). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Operating Leverage, & Tax Rate* Terhadap Kebijakan Hutang dengan Pendekatan *Pecking Order Theory*. *Jurnal Akuntansi*, 1 (2), 156-158.
- Sudana, I Made (2011), *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2016). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (April 2016). *Metode Kuantitatif, Kualitatif & R & D*. Cetakan ke-23
- Suhartatik, K., & Budiarti, A. (2018). Pengaruh *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, & Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* (7).
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Faktor Intern, & Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Hal 41-4
- Suryani, A. D., & Khafid, M. (2015,, May). Pengaruh *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Deviden & Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. *Dinamika Akuntansi, Keuangan & Perbankan* (1) 20-28.
- Susi, S. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas & Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Universitas Negeri Jakarta*
- Tarigan, V., Sjafei Purba, D., & Sri, M. (Oktober 2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas & Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Pertambangan. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 2584-9224.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional & *Leverage* Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta *Cost of Equity Capital*. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Trisnawati, I. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis*.
- Ulya, H. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan & Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1-12.
- Umi, M., Qothrunnada, & Destria, K. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan & Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 2301-8133.
- Viriya, H., & Suryaningsih, R. (2017). *Determinant of Debt Policy: Empirical Evidence fro Indonesia*. *Journal of Finance & Banking Review*.
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham, (1997). *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan* . Edisi Kesembilan. Jakarta: Erlangga.
- Yap, Steven. (2016). Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Rasio Keuangan, *Corporate Tax Rate & Non-Debt Tax Shield* Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Food and Beverage*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.

Yeniatie., & Destriana, N. (2010). Faktor -Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis & Akuntansi* (2):1–6.

Zuhria, S. F., & Riharjo, I. B. (2016). Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*.

<https://investasi.kontan.co.id/news/sepanjang-2019-sektor-pertambangan-turun-drastis-begini-prospeknya-di-2020>. Diakses 24 Februari 2023

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20200402145601-17-149396/emitent-batu-bara-babak-belur-di-2019-adakah-harapan-di-2020>. Diakses 24 Januari 2023

www.idx.co.id.