

Analisis *Leverage* Ditinjau Dari Faktor Kebijakan Deviden Dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Aminar Sutra Dewi¹⁾, Desfrian Sari²⁾

^{1,2)} Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

aminarsutradewi@akbpstie.ac.id

ABSTRACT

Manufacturing companies are companies that processing raw materials / goods into finished goods and goods that are ready to be consumed so that they require rather large. This study is intended to examine leverage analysis reviewed from devident policy factors and size of companies in manufacturing companies listed in indonesia stock exchange. The population is manufacturing companies at the end of the 2018 period, amounting to 163 companies. The sample collection technique using a purposive sampling method, 9 companies as samples. Data financial statements obtained from the official website of IDX. Used is panel data regression analysis with the help of E-Views 8 application. The initial test is to test the Chow-Test to decide whether the Pooled Least Square or Fixed Effect method is used; and the Hausman-Test to decide whether the Fixed Effect or Random Effect method can be used. The results showed that the dividend policy variable had a negative and significant effect on leverage, company size had a negative and not significant effect on leverage.

Keywords: *Devident Policy, Firm Size, Leverage*

Detail Artikel:

Disubmit : 16 Maret 2021

Disetujui : 05 Mei 2021

DOI:10.31575/jp.v5i1.302

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur dalam kegiatan operasionalnya butuh besarnya dana sehingga memanfaatkan hutang. Perusahaan mengalami kebangkrutan karena kurang stabilnya keadaan ekonomi seperti tingginya biaya dan tagihan beban hutang perusahaan karena turunnya nilai tukar (Yuli Fransiska , 2016).

Leverage merupakan kewajiban yang dibayar perusahaan yang diukur besarnya penggunaan hutang, agar profit melebihi sumber dana lainnya, maka deviden meningkat. (Novari & Lestari, 2016). *Leverage* sebagai pedoman bagi perusahaan ataupun investor dalam besarnya penggunaan hutang dibandingkan ekuitas Marlina, Rivandi, & Dewi, (2019). *Leverage* berhubungan dengan dana yang digunakan pada biaya tetap tertentu dengan harapan mampu meningkatkan ekuitas pemiliknya (Yusra, Hadya, & Fernandes, 2017).

Aspek terpenting perusahaan yaitu pendanaan karena perusahaan butuh dana bisa dari pihak dalam seperti depresiasi atau eksternal dan investor lainnya (Astuti, 2012). *Leverage* disebabkan faktor dalam meliputi profitabilitas, size, dan

stabilitas deviden seperti kondisi pasar modal, interest rate dan stabilitas politik Yusofi (1385). Menurut Mamduh, (2018) perusahaan pertama kali dalam membiayai kegiatan operasional lebih memanfaatkan dana internal dibandingkan eksternal dinamakan *pecking order theory*. Jika kurang perusahaan memanfaatkan hutang, dan beranggapan aman dibandingkan saham baru.

Kebijakan deviden yakni keputusan pembagian laba untuk investor berupa deviden atau disimpan untuk tambahan modal pembiayaan investasi berikutnya (Martono, 2008). Kebijakan deviden bagi investor sesuatu yang sensitive. Jika pembayaran deviden ditingkatkan dan modal pembiayaan (laba ditahan) semakin rendah, sehingga memerlukan hutang agar terpenuhi pendanaan (Masdupi, 2005). Kebijakan deviden sebagai keputusan penting dalam perusahaan, karena kebijakan tersebut menyangkut pihak-pihak yang memiliki tingkat kepentingan yang berbeda (Yusra, Herman, & Begawati, 2018).

Mengukur kecil besar perusahaan merupakan indikator ukuran perusahaan. Mudah mendapatkan pinjaman dari kreditur jika *size firm* besar (Widodo, 2017), sulit mendapatkan tambahan modal bagi *size firm* kecil Kartika, (2009). *Size firm* yaitu total aset dengan indikator logaritma total aktiva (Yahdi & Dewi, 2016). Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor (Cahyani, 2017).

Penelitian sebelumnya tentang pembiayaan hutang yaitu Ramlall, (2009) tentang kebijakan deviden, terhadap *leverage* menyatakan kebijakan deviden berpengaruh negative terhadap *leverage*. Putri (2019) tentang pengaruh likuiditas, *size firm* dan volatilitas laba terhadap *leverage* menyatakan *size firm* tidak signifikan.

Kelebihan penelitian yaitu teknik analisis datanya. Alasan memilih perusahaan sektor manufaktur karena memerlukan banyak sumber dana untuk mendanai kegiatan perusahaan. Alasan memilih *leverage* karena alat ukur kepercayaan investor suatu perusahaan. Semakin baik *leverage* maka peluang berinvestasi juga besar.

Leverage dipengaruhi faktor Kebijakan deviden tentang keuntungan yang diberikan kepada para investor berpengaruh terhadap banyaknya utang perusahaan, dampak stabilnya kebijakan deviden adanya kewajiban bagi perusahaan menyiapkan dana untuk membayar deviden yang bersifat tetap (Yuli Fransiska, 2016). Dalam penelitian (Wikan Budi Utami, 2010) membuktikan pengaruh signifikan antar kebijakan deviden dan *leverage*, semakin tinggi deviden maka penggunaan hutang juga besar.

H1 : Diduga kebijakan deviden berpengaruh signifikan dan positif terhadap *leverage*.

Perusahaan besar mempunyai cukup besar aktiva sebagai jaminan (Elva Nuraina, 2012). Hal ini didukung (Short & Kisey, 1999) dalam Sulong et al (2013) menjelaskan perusahaan besar memiliki asset yang besar terhadap dana pihak luar maupun dalam karena ukuran perusahaan penting dalam kinerja keuangan. *Size firm* besar diperkirakan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Hasil penelitian (Widanaputra 2010) menjelaskan *size* terhadap *leverage* tidak signifikan. Berbeda dengan penelitian (Astuti, 2012) hasil positif antara *size* terhadap *leverage*.

H2 : Diduga berpengaruh positif ukuran perusahaan terhadap *leverage*

Analisis *Leverage* Ditinjau Dari... (Dewi, Sari)

ISSN: 2556 - 2278

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian. Data kuantitatif *Summary* serta *Annual Report*, seperti ekuitas, laba rugi, neraca. Dokumentasi digunakan dalam pengumpulan data. 163 perusahaan menjadi populasi pengamatan ini. Penentuan sampel sesuai *purposive sampling* yaitu :

Maka diperoleh sampel pada Tabel berikut:

Tabel 1
Tabulasi Penarikan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur pada akhir periode Observasi, yaitu Tahun 2018	163
2.	Perusahaan yang tidak terdaftar selama periode observasi (2013-2018).	(36)
3.	Perusahaan Manufaktur diBEI tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode observasi (2013-2018)	(27)
4.	Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan sesuai variable yang diuji yaitu <i>leverage</i> ,kebijakan deviden, dan ukuran perusahaan.	(91)
	Jumlah sampel akhir observasi	9 54

Sumber : Diolah Peneliti, 2019

Definisi Operasional Variabel

Terdapat dua jenis variabel pengamatan yaitu *independent* Kebijakan Deviden (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2) dan Variabel *dependent* yaitu *Leverage* (Y). Definisi operasionalnya sebagai berikut:

Tabel 2
Definisi Operasional Variabel

Nama Variabel	Definisi	Pengukuran
<i>Leverage</i> (Y)	<i>Leverage</i> adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjang.	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Ekuitas}$ $DAR = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Asset}$ $Time\ Interest\ Earned\ Ratio = \frac{Earning\ Before\ Interest\ and\ Tax}{Interest\ Expense}$ $FCF = \frac{EBIT + Beban\ Bunga + Kewajiban\ Sewa}{Beban\ Bunga + Kewajiban\ Sewa}$ $LTDtER = \frac{Long-Term\ Debt}{Equity}$

Kebijakan Deviden (X ₁)	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> yakni perbandingan deviden perlembar saham (<i>DPS</i>) dengan laba perlembar saham (<i>EPS</i>).	$DPR = \frac{\text{Deviden perlembar saham (DPS)}}{\text{Laba perlembar saham (EPS)}}$
Ukuran Perusahaan (X ₂)	Logaritma natural total aset perusahaan.	Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aktiva)

Teknik Analisis Data

Tujuan uji hipotesis yaitu untuk analisis *leverage* ditinjau dari kebijakandevinden dan *size firm*, menggunakan data panel, gabungan *datatime series* dan *cross section* diperoleh 9 perusahaan sebagai sampel periode 2013-2018. Metode analisis data yakni statistik deskriptif dengan Program *Eviews* untuk regresi data panel. Persamaan dalam pengamatan ini adalah:

$$LEV_{it} = \alpha + \beta_1 DPR_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + e_{it} \dots \text{(persamaan I)}$$

$$LEV_{it} = \alpha + \beta_1 DPR_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + e_{it} \dots \text{(persamaan II)}$$

LEV_{it} adalah *Leverage* Perusahaan waktu t (diproksikan dengan *debt to aset ratio* dan *debt to equityratio*), α konstanta (intercept), β_1, β_2 Koefisien Regresi, DPR_{it} yaitu *Devidend Payout Ratio* pada waktu t , $SIZE_{it}$ ukuran perusahaan waktu t dan e yaitu *Standar error*.

Common effect model (CEM), *Fixed effect Model (FEM)*, *random effect model (REM)* merupakan model regresi data panel. Ada dua langkah menentukan model terbaik yaitu: Uji Chow, memilih antara *CEM* dengan *FEM*. Uji Hausman, menguji antara *FEM* dengan *REM*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif Variabel

Tabel 3

Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
<i>DER</i>	0.32	3.03	0.95	0.66
<i>DAR</i>	0.24	1.21	0.45	0.17
<i>DPR</i>	0.68	145.92	52.10	29.87
Ukuran Perusahaan (LN)	13.43	19.62	16.13	1.84

Sumber : *data diolah*, dengan program *Eviews 8*

Angka deskriptif ditunjukkan tabel 3 dengan 54 (lima puluh empat) jumlah observasi. Penjelasannya sebagai berikut :

Leverage sebagai variabel *dependent* dengan *debt to equityratio (DER)* dan *Debt to Total Asset Ratio (DAR)* sebagai alat ukur. Pada *DER* nilai *minimum leverage* sebesar 0.32 diperoleh PT. Astra Otoparts Tbk tahun 2013 perusahaan sedikit hutang daripada ekuitas. Sedangkan nilai *maximum* 3.03 diperoleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk 2014 membuktikan perusahaan lebih sedikit memanfaatkan ekuitas dibandingkan hutang. Nilai *mean* sebesar 0.95 artinya 95% aktiva sebagai jaminan hutang. Nilai standar deviasi *DER* 0.66, sebaran data kecil.

Pada *debt to asset ratio* Nilai *minimum leverage* 0.24 pada PT. Astra Otoparts Tbk 2013 berarti ekuitas banyak digunakan daripada hutang. Adapun nilai *maximum* 1.21 oleh PT. Unilever Indonesia Tbk 2013 artinya perusahaan banyak memanfaatkan hutang daripada ekuitas. Nilai *mean* sebesar 0.45 berarti perusahaan menggunakan ekuitas sebesar 45% tiap tahunnya. 0.17 standar deviasi *DAR*, tingkat keragaman sampel 17% data tersebar kecil karena nilainya rendah dibandingkan *mean*.

Kebijakan deviden merupakan variabel bebas pada penelitian ini dengan indikator *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Nilai *minimum* dan *maximum* 0.68 dan 145.92 oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk 2014 dan 2015. Sedangkan nilai *mean* sebesar 52.10 berarti perusahaan mampu membagikan 5210% deviden pada para investor. Standar deviasi 29.87 maka penyebaran data kecil.

Size Firm yakni variabel independen. *logaritma natural* dari total asset sebagai indikator. Nilai *minimum size* sebesar 13.43 oleh PT. Sepatu Bata Tbk pada 2013. Nilai *maximum size* 19.62 diperoleh PT. Astra International Tbk 2018. Sedangkan nilai *mean* sebesar 16.13 menunjukkan logaritma dari total asset perusahaan. Nilai standar deviasi 1.84 berarti kecilnya penyebaran data karena rendah dari *mean*.

Pemilihan Regresi Data Panel

Hasil estimasi model terbaik yaitu:

Tabel 4
Hasil Estimasi Model *Random Effect*

	Model I			
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.921424	4.164941	0.221233	0.8258
DPR	-0.076948	0.035902	-2.143274	0.0369
LN	-0.312184	1.494202	-0.208930	0.8353
Model II				
C	2.708720	2.266367	1.195182	0.2375
DPR	-0.019519	0.020323	-0.960409	0.3414
LN	-1.254268	0.813067	-1.542638	0.1291

Sumber: data diolah peneliti

Dari hasil regresi model I diperoleh nilai koefisien pada DPR yaitu sebesar -0.076948 dengan *probability* kecil dari alpha ($0.0369 < 0.05$) atau T_{hitung} besar dari T_{tabel} secara absolut ($-2.143274 > 2.0075$). Maka DPR berpengaruh signifikan negatif terhadap *Leverage*. Sedangkan koefisien *size firm* -0.312184 dan nilai *probability* $0.8353 > 0.05$ atau T_{hitung} kecil dari T_{tabel} ($-0.208930 < 2.0075$). Maka hasilnya negatif tidak signifikan *size* terhadap *Leverage*.

Hasil regresi model II nilai koefisien DPR -0.019519 dengan *probability* besar dari alpha ($0.3414 > 0.05$) dan T_{hitung} kecil dari T_{tabel} ($-0.960409 < 2.0075$). Maka DPR terhadap *leverage* negatif tidak signifikan. Sedangkan nilai koefisien *size firm* -1.254268 dan *probability* besar dari alpha ($0.1291 > 0.05$) serta T_{hitung} kecil dari T_{tabel} ($-1.542638 < 2.0075$). Maka negatif tidak signifikan *size firm* terhadap *leverage*.

Dilakukan uji lanjut *Hausman Test* untuk memilih model terbaik.

Tabel 5
Hasil Hausmant Test

Model I			
	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq.Df</i>	<i>Prob</i>
<i>Cross-section Random</i>	3.858421	2	0.1453
Model II			
<i>Cross-section Random</i>	17.960248	2	0.0001

Sumber: *data diolah peneliti*

Berdasarkan pengujian, model I diperoleh nilai *probability crosss-section Random* besar daripada alpha ($0,14 > 0,05$) artinya *random effect* baik dibandingkan *fixed effect*. Pada model II nilai *probability crosss-section Chi-square* $0,00 < 0,05$ artinya H_a diterima, H_0 ditolak. Maka *fixedeffect* baik daripada *random effect*.

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji normalitas pada Tabel berikut:

Tabel 6
Uji Normalitas Model Regresi Data Panel

Model I			
	JarqueBera	Probabilitas	Kesimpulan
CEM	5.690529	0.058119	Terdistribusi Normal
FEM	14.47442	0.000719	Terdistribusi Tidak Normal
REM	3.430622	0.179908	Terdistribusi Normal
Model II			
CEM	6.874027	0.032161	Terdistribusi Tidak Normal
FEM	10.99914	0.004089	Terdistribusi Tidak Normal
REM	1.796527	0.407276	Terdistribusi Normal

Sumber : *data diolah, eviws 8*

Pada tabel 6 model I hasil uji *Jarque-Berra* pada CEM sebesar 5.690529 dengan *probability* 0.058119 artinya data berdistribusi normal. Sedangkan hasil uji *Jarque-Berra* pada FEM sebesar 14.47442 dengan nilai *probability* kecil dari alpha ($0.000 < 0.05$) maka data terdistribusi tidak normal. Adapun hasil uji *Jarque-Berra* pada REM yaitu 3.430622 dengan *probability* 0.179908 besar dari alpha ($0.17 > 0.05$) maka data normal.

Jarque-Berra CEM model II sebesar 6.874027 dengan *probability* 0.032161 artinya kecil dari alpha ($0.03 < 0.05$) residual berdistribusi tidak normal. Adapun hasil uji *Jarque-Berra* pada FEM sebesar 10.99914 dengan *probability* 0.004089 kecil dari alpha ($0.00 < 0.05$), maka data tidak normal. Sedangkan hasil uji *Jarque-Berra* pada REM nilainya 1.796527 dengan *probability* besar dari alpha ($0.40 > 0.05$) maka data normal.

Analisis Regresi Data Panel

Digunakan dalam pengamatan ini, untuk mengolah, membahas sampel serta menilai hipotesis. Variabel C merupakan Konstan, *leverage* variabel *dependent* (y) dengan indikator rasio DAR dan DER, Kebijakan deviden diukur

Analisis *Leverage* Ditinjau Dari... (Dewi, Sari)

ISSN: 2556 - 2278

menggunakan rasio *dividendpayout ratio* yang merupakan variabel *independent*(x_1), dan ukuran perusahaan (x_2). Hasil pengujian berikut:

Tabel 7
Tabel Estimasi Regresi Data Panel

Model I	
Variabel	Koefisien
Konstanta	0.921424
DPR	-0.076948
LN	-0.312184
Model II	
Konstanta	2.708720
DPR	-0.019519
LN	-1.254268

Sumber: data diolah peneliti

Persamaan Regresi Data Panel Model *Random Effect* adalah sebagai berikut:

$$LEV_{it} = 0.92 - 0.076948DPR_{it} - 0.312184SIZE_{it} + e \dots(I)$$

$$LEV_{it} = 2.70 - 0.019519DPR_{it} - 1.254268SIZE_{it} + e \dots(II)$$

Dari model regresi diatas, 0.92 sebagai nilai konstanta menerangkan jika diasumsikan nilai variabel independen bernilai 0 (tidak ada), maka nilai *leverage* bernilai konstan sebesar 0.92.

Pada model I Koefisien *dividen payout ratio*(DPR) -0.076948 maka setiap variabel DPR meningkatkan 1 satuan maka variabel *leverage* turun sebanyak -0.076948 dengan variabel lain bentuk konstan.-0.312184 nilai Koefisien LN setiap naiknya variabel LN sebesar 1 satuan maka *leverage* turun sebanyak -0.312184serta variabel lain bentuk konstan.

Koefisien *dividen payout ratio*(DPR) model II sebesar -0.019519 artinya variabel DPR meningkat 1 satuan variabel *leverage* akan turun sebesar -0.019519 dan menganggap variabel lain konstan. Sedangkan nilai Koefisien LN -1.254268 setiap meningkat variabel LN 1 satuan variabel *leverage* turun sebesar -1.254268 dan beranggapan konstan variabel lain.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis melihat pengaruh variabel independen terhadap dependen Kriteria pengujian jika nilai $T_{hitung} > T_{tabel}$ maka H_0 ditolak H_a diterima jika $T_{hitung} < T_{tabel}$ H_a ditolak dan H_0 diterima. Dengan tingkat sig sebesar 0,05 (5%).

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis

Model I					
Variabel	t-Statistik	t-tabel	Prob.	Alpha	Kesimpulan
DPR	-2.143274	2.0075	0.0369	0.05	H1 diterima
LN	-0.208930	2.0075	0.8353	0.05	H2 ditolak
Model II					
DPR	-0.960409	2.0075	0.3414	0.05	H1 ditolak
LN	-1.542638	2.0075	0.1291	0.05	H2 ditolak

Pada tabel 8 model I variabel DPR membuktikan secara absolut t-hitung besar dari t-tabel (-2.143274 > 2.0075) atau *probability* 0.0369 < 0.05 maka

hipotesis pertama (H_1) penelitian ini diterima adanya pengaruh sig negatif DPR terhadap *leverage*. Untuk variabel *size firm* membuktikan t-hitung kecil dari t-tabel ($-0.208930 < 2.0075$) atau *probability* besar dari alpha ($0.8353 > 0.05$) hipotesis kedua (H_2) ditolak artinya *size firm* terhadap *leverage* berpengaruh negatif tidak sig.

Pada model II variabel DPR nilai t-hitung kecil dari t-tabel ($-0.960409 > 2.0075$) atau *prob* $0.3414 < 0.05$ hipotesis pertama (H_1) ditolak maka DPR terhadap *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Nilai t-hitung *size firm* kecil dari t-tabel ($-1.542638 < 2.0075$) dan *probability* ($0.1291 > 0.05$) maka hipotesis kedua (H_2) ditolak ukuran perusahaan dan *leverage* negatif dan tidak signifikan..

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap *Leverage*

Penelitian dengan data observasi berjumlah 54 perusahaan manufaktur tahun 2013-2018, dengan kriteria tertentu, dengan program *views* 8 maka hipotesis 1 (H_1) diduga berpengaruh negatif dan signifikan diterima, jika dividen yang dibagikan semakin tinggi maka tinggi juga total hutang. Saat deviden tidak dibagikan, hutang semakin rendah.

Deviden umumnya bagian profit perusahaan dibagikan kepada investor. Saat perusahaan menggunakan dana yang tersedia untuk operasional dan membagikan tingkat deviden yang rendah kepada investor, maka meningkatkan utang. Sebaliknya ketika tingkat pembagian deviden yang tinggi, perusahaan cenderung menurunkan *leverage* perusahaan (Hidayat, 2013), penelitian ini relevan dengan penelitian (Ramlall, 2009) dan Larasati, (2011).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Leverage*

Berdasarkan Hipotesis 2 diduga *size firm* terhadap *leverage* berpengaruh positif dan signifikan. Hasil uji nilai t-hitung membuktikan bahwa H_2 ditolak artinya tidak ada pengaruh. *Size firm* tidak mempengaruhi Tinggi rendah nya *leverage* atau tidak berkontribusi sebagai variabel yang diteliti pengaruhnya terhadap *leverage*.

Disebabkan belum tentu *size firm* besar mempunyai prospek yang baik masa mendatang, sehingga tidak tertarik memanfaatkan hutang (Hidayat, 2013). banyak atau sedikitnya aset perusahaan tidak ada dampak terhadap komposisi utang perusahaan dibanding dengan ekuitas tersebut, sehingga tidak sig (Ririt, 2017).

Penelitian ini relevan oleh Putri, (2019) dan (Ramlall, 2009) dengan hasil antara ukuran perusahaan dan *leverage* tidak ada pengaruh. Hipotesis ditolak karena masalah statistik seperti banyaknya data outlier, data yang bersifat ekstrem dalam olahan data

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil pengamatan membuktikan kebijakan deviden berpengaruh signifikan negatif terhadap *leverage* Artinya, tingkat deviden yang tinggi diikuti dengan tingginya utang. Ukuran perusahaan terhadap *leverage* negatif tidak signifikan Artinya, dana internal yang besar untuk kegiatan perusahaan, maka tidak diperlukan memanfaatkan utang. Untuk peneliti selanjutnya dapat memilih sektor industri yang berbeda dengan jumlah yang lebih banyak serta, dapat

Analisis *Leverage* Ditinjau Dari... (Dewi, Sari)

ISSN: 2556 - 2278

menambahkan indikator dalam pengukuran setiap variabel nya atau menambahkan variabel dalam penelitian seperti likuiditas, profitabilitas.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terima Kasih penulis ucapkan kepada Direktorat Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan Kementerian Riset, Teknologi dan Pendidikan Tinggi (DRPM Ristek dikti) dana yang diberikan, sehingga penelitian ini dilakukan dengan lancar, kepada Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) memfasilitasi data yang dibutuhkan, serta kepada Sekolah Tinggi Ilmu “KBP” yang memberikan dukungan, izin dan tugas untuk melakukan penelitian dan penulisan jurnal ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, P., & Dewi, A. S. (2016). Profitabilitas Terhadap *Leverage* Perusahaan Dengan *Investment Opportunity Set* Sebagai Variabel Moderating Pada Sektor *Trade* , *Services & Investment* Yang Terdaftar Pada Bei. *Jurnal Pundi*, 3(01), 1–18.
- Astuti, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Di Indonesia, 149–158.
- Cahyani, N. I. (2017). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , *Size* , Kepemilikan *Institusional* , Dan *Tangibility* Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 2, Februari 2017*, 6(ISSN : 2460-0585).
- Fahmi, L. Z. U. L. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Luthfillah Zul Fahmi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 2, Februari 2017*, 6(ISSN : 2460-0585).
- Indahningrum & Handayani, (2009) Profitabilitas Terhadap *Leverage* Perusahaan Dengan *Investment Opportunity Set* Sebagai Variabel Moderating Pada Sektor *Trade* , *Services & Investment* Yang Terdaftar Pada Bei, 1–18.
- Jati, A. K. N. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Hotel , Restoran Dan Pariwisata. *Journal Of Business And Banking*, 6(1), 1–14. <https://doi.org/10.14414/jbb.v6i1.733>
- Mamduh, (2004) *Investment Opportunity Set (IOS)* Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang, 22, 856–883.
- Marlina, Rivandi, M., & Dewi, A. S. (2019). Analisis *Leverage* Berdasarkan Faktor Fundamental Dengan *Investment Opportunity Set* Sebagai Variabel Moderating, 2(Juli), 175–196.
- Maulia, H. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 7 (2015)*, 4(7).
- Nuraina, E., & Madiun, I. P. (2012). No Title, 4(1), 51–70.
- Pudjiastuti, E., & Husnan, S. (2011). Dasar - Dasar Manajemen Keuangan (6th Ed., P. 456). Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Putri, M. E. D. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen, Volume 01, Nomor 01, September 2012*
- Putri, Widyawati Elsa, I. Y. (2019). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan *Volatilitas* Laba Terhadap *Leverage* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di

- Bursa Efek Indonesia, 1, 55–70.
<https://doi.org/10.6084/M9.Figshare.7769393>
- Putu Meilita Halim, A. A. G. P. W. (1385). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal (Vol. 23).
- Ramlall. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Ilmu Manajemen*, 1(01), 12–25.
- Ririt. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(3).
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Bisnis. In *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Tommy, B., & Admaja, K. (2010). Pengaruh *Profitability*, *Tangibility*, *Growth Opportunity*, *Corporate Tax*, *Non-Debt Tax Shield*, Dan *Inflation Rate* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur..
- Wikan Budi Utami. (2010). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Kebijakan Leverage Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di BEI 2006 – 2010 ISSN : 1412-629X. *Akuntansi Dan Pajak*, 16(01), 19–32.
- Yahdi, R., & Dewi, A. S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap, 1–14.
- Yuli Fransiska, R Anastasia Endang S, N. P., & (2016). (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Journal Riset Mahasiswa*, 20, 1–15.
- Yusra, I., Hadya, R., & Fernandes, J. (2017). Likuiditas, *Financial Leverage*, dan Prediktabilitas Beta: Pendekatan *Fowler And Rorke* Sebagai Metode Koreksi Beta. *Jurnal Benefita*, 2(1), 81–91.
- Yusra, I., Herman, LA., & Begawati, N. (2018). Model Kebijakan Dividen Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan: Studi Empiris Di Indonesia. *Jurnal Benefita*, 3(2), 263–276.