PRESPEKTIF KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Kafita Ari

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Indonesia

Kavitaari@gmail.com

Yuniningsih Yuniningsih*

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Indonesia

yuniningsih@upnjatim.ac.id

Abstrak

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Hutang merupakan salah satu bagian dari pendanaan perusahaan yang akan mengurangi konflik agensi dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah Free Cash Flow, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang secara konsisten masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2015-2018 dengan jumlah 132 sampel perusahaan. Teknis analisis penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Metode analisis data yang digunakan yaitu dengan menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi, uji t dan uji f. Hasil analisis menunjukkan bahwa free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci: Free Cash Flow; Keputusan Investasi; Kepemilikan Institusional; Profitabilitas; Kebijakan Hutang.

PENDAHULUAN

Kunci kesuksesan pada perusahaan dalam dunia bisnis dapat dilihat dari pergerakan perekonomian perusahaan tersebut. Tujuan setiap perusahaan adalah untuk mensejahterakan para pemilik saham. Dalam rangka mengembangkan perusahaan, maka akan dibutuhkan pendanaan yang besar agar dapat memenuhi kebutuhan dan meningkatkan perusahaan. Untuk melakukan ekspansi bisnis, salah satu alternative yang dapat digunakan manajer untuk memperoleh dana adalah dengan melakukan hutang. Pendanaan hutang atau eksternal finance harus dimanfaatkan sebaik mungkin karena adanya beban yang harus ditanggung

((Yuniningsih Yuniningsih, Taufiq, Wuryani, & Hidayat, 2019), (Y Yuniningsih, Pertiwi, & Purwanto, 2019). Tinggi rendahnya hutang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat dipengaruhi faktor fundamental baik mikro maupun makro (Yuniningsih Yuniningsih, Pratama, Widodo, & Ady, 2019), (Yuniningsih Yuniningsih, 2017), (Yuniningsih Yuniningsih, Lestari, Nurmawati, & Wajdi, 2018). Fundamental tersebut misalkan profitabilitas, free cash flow, inflasi dan lain lain. Disamping itu kinerja perusahaan juga dipengaruhi bagaimana pihak manajemen mengelola perusahaan. cara manajemen dalam pengelolaan perusahaan sangat dipengaruhi dari sisi internal terutama dari sisi psikologi (Y Yuniningsih & Taufiq, 2019), (Pertiwi, Yuniningsih, & Anwar, 2019), (Yuniningsih Yuniningsih, Hasna, Wajdi, & Widodo, 2018). Kebijakan hutang merupakan salah satu sumber modal yang berasal dari kreditor yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Penggunaan hutang pada perusahaan sendiri akan dipengaruhi oleh kepercayaan dari pihak kreditor sebagai pemberi pinjaman dana (Andina, 2015). Menurut James C. Van Horne & Jhon M. Wachowocz, JR (2012) kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) dimana perusahaan dapat mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar hutang, sehingga perusahaan perlu memperkirakan komposisi hutang yang tepat.

Setiap perusahaan pasti akan membutuhkan hutang sebagai sumber pendanaannya untuk memenuhi tujuan-tujuan perusahaan tersebut . Begitu juga dengan perusahaan yang telah menduduki kelompok indeks LQ-45 , yang merupakan salah satu kelompok indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan 45 perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Perusahaan yang masuk dalam LQ45 merupakan perusahaan yang terpilih dari berbagai kriteria pemilihan, sehingga terbentuk dari perusahaan-perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi. Untuk mempertahankan perusahaan agar tetap menempati bagian teratas dalam indeks perusahaan LQ-45, perusahaan harus dapat memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga dapat meningkatkan keuntungan terhadap perusahaan tersebut. Dalam memperoleh keuntungan tersebut perusahaan tidak terlepas dari hutang. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang besar maka tingkat keuntungan tinggi dan tingkat hutang juga akan cenderung tinggi, karena disebabkan modal awal perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Faisal, 2004). *Free cash flow* merupakan pencerminan keuntungan atau pengembalian bagi para penyedia modal, termasuk utang atau equity.

Esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan adalah adanya kesempatan investasi yang menghasilkan keuntungan. Keputusan investasi yang menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang dan diharapkan akan mendapatkan arus kas yang lebih besar sehingga harapan perusahaan untuk selalu berkembang akan semakin terencana (Pujiati dan Widanar, 2009). Teori ini menunjukkan bahwa

pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditor bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dimasa yang akan datang.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu profitabilitas. Menurut Mamduh dalam Hidayat (2013) profitabilitas merupakan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya akan menggunakan utang yang relatif kecil. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas merefleksikan laba untuk pendanaan investasi. Berdasarkan *pecking order theory*, pilihan pertama dalam pendanaan adalah dengan menggunakan laba ditahan, baru kemudian menggunakan hutang dan ekuitas. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang memiliki perusahaan atau instansi yang terkait dengan perusahaan. Eva (2011) menyatakan bahwa pemilik perusahaan yang presentase kepemilikannya besar dapat melakukan pengawasan karena mempunyai hak suara yang dapat mengendalikan manajemen. Kepemilikan institusioal merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh institusi yang diukur pada akhir tahun dengan presentase (Nabela, 2012:2). Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang akan digunakan untuk mendanai perusahaan. sehingga kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap hutang.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

KAJIAN TEORI

Trade of Theory

Teori *trade-off* merupakan keputusan perusahaan dalam melakukan pendanaan yang sebagian besar berasal dari hutang berdasarkan pada ekuitas. Atmaja (2008), model ini disebut *trade-off* karena struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan utang dengan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Menurut Brigham dan Houston (2011:183) Teori pertukaran (*trade-off theory*) merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. dimana hal ini disebutkan bahwa dengan menggunakan hutang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dengan adanya penghematan pajak (*tax shield*).

Pecking Order Theory

Teori ini menyatakan bahwa ada semacam tata urutan (*pecking order*) bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Menurut Myers dan Majluf (1984) dalam Sugiarto (2009) secara singkat menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal finance* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Teori *pecking order* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, sedangkan utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir, karena laba ditahan mempunyai beban bunga yang lebih kecil dari pada utang dan penerbitan saham (Mamduh, 2004).

Signaling Theory

Signaling theory menyatakan bahwa perusahaan yang prospeknya kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya (Brigham dan Huston, 2001). *Signalling theory* menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang mendatang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Brigham dan Houston (2011: 186) menyatakan sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Menurut Jama'an (2008), *Signaling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Jika, suatu perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan melakukan pendanaan menggunakan saham dimana artinya membawa investor baru masuk untuk berbagi kerugian.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang

Free cash flow menurut Jensen (1986) dalam Piramita (2012) menyatakan bahwa *cash flow* perusahaan yang berlebihan akan menyebabkan manajemen cenderung menghabiskan dana perusahaan untuk kepentingan pribadinya daripada

kepentingan para pemilik saham. Konflik yang terjadi karena perusahaan menghasilkan *free cash flow*, biasanya menggunakan hutang untuk mengurangi *agency cost* akibat timbulnya konflik tersebut (Wu, 2004). Indahningrum dan Handayani (2009) menemukan bukti bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Artinya, semakin tinggi *free cash flow* yang ada di perusahaan maka perusahaan akan membagikan *cash flow* tersebut kepada pemegang saham.

H1 : *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Keputusan Investasi Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Sutrisno (2003) “Keputusan investasi merupakan keseluruhan proses perencanaan dan pengembalian keputusan berbagai bentuk investasi yang jangka waktu kembalinya modal lebih dari satu tahun”. Menurut penelitian Michelle dan Megawati (2005) menyatakan bahwa tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor dapat diprediksi melalui rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage (hutang) dari perusahaan. Riyanto (2010) juga menyatakan bahwa investasi merupakan sejumlah dana yang ditempatkan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Jadi dapat disimpulkan bahwa kegiatan investasi dilakukan untuk mengambil suatu keputusan alternatif perusahaan untuk mengeluarkan dananya diluar oprasional yang akan memberikan keuntungan perusahaan dimasa yang akan mendatang.

H2 : Keputusan Investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Saidi (2004) mendefinisikan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas merefleksikan earnings untuk pendanaan investasi. (Myers, 1984) menyarankan manajer untuk menggunakan pecking order untuk keputusan pendanaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Natasia dan Wahidahwati (2015) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Menurut Brimingham dan Houston (2006) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang bahwa: “Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi dalam investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Jika profitabilitas meningkat, perusahaan akan mengurangi hutang.

H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

Kepemilikan Institusional Terhadap kebijakan hutang

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang memiliki bentuk perusahaan seperti bank, asuransi, investasi, dana pension dan lain-lain. Dengan adanya kepemilikan institusional yang semakin tinggi, menyebabkan control eksternal terhadap perusahaan semakin kuat, sehingga dapat mengurangi biaya keagenan (Nabela, 2012). Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyebutkan bahwa investor institusional akan selalu monitoring secara efektif dan tidak akan mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi yang dilakukan manajer.

H4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

Kerangka Konseptual

Gambar 1 Kerangka Konseptual

Sumber: Data olahan peneliti

METODE PENELITIAN

JENIS DATA

Jenis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan data kuantitatif. Metode pengumpulan data dengan dengan cara mengumpulkan data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah *Free Cash Flow*, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

SUMBER DATA

Sumber data sekunder pada penelitian ini diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

PENGUMPULAN DATA

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan dokumentasi. Menurut Sugiyono (2013) dokumentasi adalah suatu cara untuk mengumpulkan data, informasi, dan dokumen perusahaan yang ada kaitannya dengan penelitian. Data atau informasi yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website resmi masing-masing perusahaan

ANALISIS DATA

1. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah suatu metode yang digunakan untuk memproses hasil penelitian guna untuk memperoleh suatu kesimpulan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan metode kuantitatif.

2. Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik merupakan salah satu pengujian prasyarat pada regresi linear berganda. Menurut Kuncoro (2013), Suatu model regresi yang valid harus memenuhi kriteria BLUE (*Best, Linear, Unbiased, and Estimated*) artinya pengambilan keputusan melalui uji F dan uji t tidak boleh bias atau tidak terjadi penyimpangan-penyimpangan.

3. Uji Hipotesis

Dalam uji asumsi klasik dapat dilakukan analisis hasil regresi atau uji hipotesis. Uji hipotesis yang digunakan meliputi : uji simultan (uji F), uji parsial (uji t), koefisien determinasi (R^2).

HASIL PENELITIAN

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen dengan tujuan memprediksi rata-rata populasi atau rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel yang

diketahui. Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan uji F, uji t, dan uji

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Partial	Tolerance	VIF
(Constant)	1.587	1.238		1.282	.203			
X1 = FCF	-.008	.006	-.116	-1.439	.153	-.138	.974	1.026
X2 = PER	-.054	.025	-.197	-2.140	.035	-.203	.753	1.329
X3 = ROA	-.165	.031	-.496	-5.288	.000	-.455	.726	1.378
X4 = Kepemilikan Institusional	.049	.022	.199	2.241	.027	.212	.805	1.243

a. Dependent Variable: Y = DER

Sumber: SPSS, Data diolah
koefisien determinasi.

Tabel 1 Hasil Regresi Berganda

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan *Free Cash Flow* (X1) memiliki koefisien regresi sebesar -0.008 dengan tingkat signifikansi $153 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa (Abdullah, 2004) tidak berpengaruh negatif dan (tidak nyata) terhadap DER/Kebijakan Hutang (Y) atau tidak dapat diterima. Dengan demikian hasil penelitian tidak mendukung hipotesis pertama.

Price Earning Ratio (X2) memiliki koefisien regresi sebesar -0,054 dengan tingkat signifikansi $0,035 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa PER berpengaruh negatif dan (nyata) terhadap DER/Kebijakan Hutang (Y) atau dapat diterima. Dengan demikian hasil penelitian mendukung hipotesis kedua.

Return On Assets (X3) memiliki koefisien regresi sebesar -0,165 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan (nyata) terhadap DER/Kebijakan Hutang (Y), atau dapat diterima. Dengan demikian hasil penelitian mendukung hipotesis ketiga.

Kepemilikan Institusional (X4) memiliki koefisien regresi sebesar 0.049 dengan tingkat signifikansi $0,027 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan (nyata) terhadap DER/Kebijakan Hutang (Y), atau dapat diterima. Dengan demikian hasil penelitian tidak mendukung hipotesis keempat.

Tabel 2 Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	208.607	4	52.152	12.458	.000 ^b
Residual	447.913	107	4.186		
Total	656.520	111			

a. Dependent Variable: Y = DER

b. Predictors: (Constant), X4 = Kepemilikan Institusional, X1 = FCF, X2 = PER, X3 = ROA

Sumber: SPSS, Data diolah

Berdasarkan Tabel 2 diatas dapat dilihat bahwa hasil dari uji simultan (uji F) terlihat dari angka $F_{hitung} = 12,458$ dengan $Sig. 0,000 < 0,05$. Hal ini dapat diartikan bahwa secara bersama-sama perubahan keempat variabel FCF (X1), PER (X2), ROA (X3) dan Kepemilikan Institusional (X4), **Mampu** menjelaskan perubahan variabel Kebijakan Hutang (Y). Berdasarkan penjelasan tersebut dapat diartikan bahwa penggunaan model regresi dalam penelitian ini sesuai dan tepat.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel *Free Cash Flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Indahningrum dan Handayani (2009) memiliki pendapat yang sejalan dengan hipotesis tersebut mereka menemukan bukti bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap penurunan hutang karena *free cash flow* yang tinggi akan digunakan perusahaan untuk melakukan investasi dan membiayai deviden yang pendaannya dibiayai oleh laba yang diperoleh bukan dari hutang.

Hasil penelitian lain menunjukkan variabel *price earning ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap

kebijakan hutang. Dimana dijelaskan bahwa hasil dari penelitian ini yaitu semakin tinggi nilai PER dapat menunjukkan bahwa semakin bagus investasi di perusahaan tersebut, sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi. Dengan semakin banyak minat investor untuk menanamkan sahamnya maka dapat mengurangi proporsi hutang perusahaan.

Sedangkan hasil penelitian variabel profitabilitas menunjukkan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Brigham dan Houston (2006) juga menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang bahwa: "Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi dalam investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Profitabilitas dalam hal ini sesuai dengan *packing order theory* dimana perusahaan memilih menggunakan dana internalnya berupa laba ditahan terlebih dahulu untuk pembiayaan operasional perusahaannya daripada menggunakan sumber dana eksternal berupa hutang

Hasil penelitian yang terakhir menunjukkan bahwa variabel *institutional ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Huson Joher *et al.* (2006) yang menemukan adanya pengaruh negatif antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan. Perusahaan akan tetap menggunakan tingkat hutang yang tinggi sebagai biaya operasional perusahaan meskipun tingginya tingkat kepemilikan institusional dalam perusahaan tersebut. Karena adanya ekspansi investasi yang tinggi maka perlu pendanaan yang tinggi pula, disamping di danai dari equity maka akan diambilkan dari hutang. Karena untuk equity yang dirasa kurang maka akan ditambahkan dengan hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan Crutchly (1999) yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Free Cash Flow* tidak memberikan kontribusi terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan free cash flow yang tinggi akan digunakan sebagai investasi. Sedangkan untuk variabel keputusan investasi, profitabilitas dan kepemilikan institusional masing-masing memberikan kontribusi atau berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Untuk keputusan investasi dalam penelitian ini menunjukkan *Price earning ratio* tinggi yang artinya perusahaan mampu berkembang dan prospek yang baik untuk kedepannya. Sedang profitabilitas menunjukkan tingkat pengembalian yang tinggi dalam berinvestasi akan menggunakan hutang yang

relative kecil. Hal sesuai dengan teori pecking order. Dari kepemilikan institusional menunjukkan bahwa investasi yang tinggi diperlukan pendanaan yang tinggi baik dari equity maupun hutang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. F. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, cetakan keempat*. Malang: Universitas Muhamaddiyah.
- Andina, D. (2015). Jakarta: Universitas Gajah Mada. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Sektor Property dan Real Estate (Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia 2008-2013)*.
- Andina, R. P. (2013). Pengaruh Partisipasi Anggaran, Motivasi, Kompensasi, Job Relevan Informasi dan Komitmen Organisasi Terhadap Kinerja Manajerial Di Pemerintahan Daerah Kabupaten Bondowoso. Artikel Ilmiah Mahasiswa.
- Brigham, E. d. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Edisi Kedelapan Buku 2. Erlangga
- Horne, J. C. (2012). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Jama'an. (2008). Tesis Strata-2 Program Study Magister Sains Akutansi , Universitas Dipenogoro, Semarang. *Pengaruh Mekanisme Corporate Gevornance dan kualitas kantor akuntan publik di BEJ*.
- Kuncoro, M. (2013). *"Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi"* edisi 4. Jakarta : Erlangga.
- Mamduh. (2004). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Michelle, d. M. (2005). Tesis. Program pascasarjana universitas Airlangga Surabaya . *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2001-2004)*.
- Myers, S. C. (1977). Derteminants of Corporate Borrowing. *Journal of Finabcial Economics*, No.5, pp 147-155.
- Nabela, Y. (September 2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional , Kebijakan Deviden, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan

- Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Volume 01, nomor 01.
- Putri Indahningrum, P. d. (Desember 2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 11 no.3, Halaman 189-207
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Edisi 4, BPFE.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2003). *Manajemen Keuangan, Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Edisi Pertama Ekonisia.
- Triatmoko, A. R. (2007). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". Makasar: Simposium Nasional Akuntansi X, 26-28 Juli.
- Pertiwi, T., Yuniningsih, Y., & Anwar, M. (2019). The biased factors of investor's behavior in stock exchange trading. *Management Science Letters*, 9(6), 835–842.
- Yuniningsih, Y, Pertiwi, T., & Purwanto, E. (2019). Fundamental factor of financial management in determining company values. *Management Science Letters*, 9(2), 205–216.
- Yuniningsih, Y, & Taufiq, M. (2019). INVESTOR BEHAVIOR IN DETERMINING INVESTMENT ON REAL ASSET. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 293227.
- Yuniningsih, Yuniningsih. (2017). Seberapa Besar Kepemilikan Saham Berperan Dalam Penentuan Nilai Perusahaan Dengan Tinjauan Agency Theory. *Jurnal Darussalam: Jurnal Pendidikan, Komunikasi Dan Pemikiran Hukum Islam*, 9(1), 107–115.
- Yuniningsih, Yuniningsih, Hasna, N. A., Wajdi, M. B. N., & Widodo, S. (2018). Financial Performance Measurement Of With Signaling Theory Review On Automotive Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *IJEED (International Journal Of Entrepreneurship And Business Development)*, 1(2), 167–177.
- Yuniningsih, Yuniningsih, Lestari, V. N. S., Nurmawati, N., & Wajdi, B. N. (2018). Measuring Automotive Company's Capabilities in Indonesia in Producing Profits Regarding Working Capital. *Jurnal Terapan Manajemen Dan Bisnis*, 4(1), 67–78.
- Yuniningsih, Yuniningsih, Pratama, A., Widodo, S., & Ady, S. U. (2019). INVESTIGATION OF THE LQ _45 STOCK PRICE INDEX BASED ON

INFLUENTIAL MACROECONOMIC FACTORS IN THE PERIOD 2013–2018. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 3(1), 159–171.

Yuniningsih, Yuniningsih, Taufiq, M., Wuryani, E., & Hidayat, R. (2019). Two stage least square method for prediction financial investment and dividend. *Journal of Physics: Conference Series*, 1175(1), 12212. IOP Publishing.