

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Hasil penelitian yang dijadikan peneliti sebagai rujukan, adalah penelitian yang dilakukan oleh (Zefriyenni et al., 2019) yang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012-2016. Hasil dari penelitian tersebut adalah kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan karena *marginal return* yang terdapat pada investor tidak berada pada kondisi indifferent antara dividen sekarang dengan *capital gains* dan dengan ukuran perusahaan yang memiliki profitabilitas besar, kondisi ini yang dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah untuk bersaing atau bertahan dalam dunia industri.

Penelitian yang kedua dilakukan oleh (Aisyah et al., 2019) dengan objek perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017. Dalam penelitian tersebut terdapat dua variabel independen *Free Cash Flow* dan Kepemilikan Institusional, dan satu variabel moderat yaitu *Investment Opportunity Set (IOS)*. Hasil dari penelitian tersebut adalah *Free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, dikarenakan jika *free cash flow* mengalami penambahan maka kebijakan hutang perusahaan juga akan mengalami penambahan nilai, dan jika *free cash flow* tinggi akan dapat memonitor perilaku manajer dalam melakukan investasi dan dalam penambahan hutang, sehingga

manajer tidak akan membuang-buang kas bebas perusahaan untuk investasi yang tidak menguntungkan perusahaan.

Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, karena semakin tinggi kepemilikan oleh pihak institusional, semakin efektif tingkat *monitoring* sehingga semakin sedikit menggunakan hutang oleh manajer untuk meminimalisir besarnya resiko kebangkrutan. *Investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, karena saat *investment opportunity set* tinggi penggunaan hutang perusahaan akan tetap rendah karena perusahaan lebih memilih untuk berinvestasi daripada menggunakan hutang, namun pada saat *investment opportunity set* rendah perusahaan akan menggunakan tingkat hutang yang tinggi. *Investment opportunity set* mampu memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan, *Investment opportunity set* tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Anton Robiansyah, Andre Suandi Simbolon, 2020) yang menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2018. Hasil dari penelitian tersebut adalah Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi persoalan keagenan (*agency cost*). *Free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini membuktikan bahwa semakin sedikit *free cash flow* yang dimiliki perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan maka akan semakin besar perusahaan akan menggunakan kebijakan hutang dalam mendanai investasinya. Ukuran perusahaan

tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi struktur modal dalam suatu perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh (Lulu Almarjan, Deni Muhammad Danial, 2020) yang menggunakan sampel perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. yang data laporan keuangannya terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2018. Hasil dari penelitian tersebut adalah *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, yang bermaksud semakin tinggi nilai *Free Cash Flow* maka perusahaan akan semakin kuat dalam menanggung hutang tersebut.

Penelitian yang dilakukan (Sobrina et al., 2019) yang menggunakan sampel perusahaan property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Hasil dari penelitian tersebut adalah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, Kepemilikan institusional bisa menjadikan adanya penurunan biaya agensi, dikarenakan dengan adanya monitoring yang efektif oleh pihak institusional menjadikan pemakaian hutang semakin menurun. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang karena kebijakan dividen menentukan keputusan laba yang diperoleh oleh perusahaan di masa mendatang. profitabilitas dan tarif pajak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian yang dilakukan (Abubakar, 2020) yang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Dalam penelitian ini terdapat 5 variabel Independen yaitu *tangibility*, profitabilitas, *growth*, risiko bisnis dan likuiditas, dan dua variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa:

Variabel tangibility tidak memiliki pengaruh terhadap variabel kebijakan hutang karena tangibility merupakan hasil dari perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva, semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah mendapatkan hutang dan berdampak buruk bagi perusahaan di mata investor. Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena variabel profitabilitas dapat menentukan sejauh mana perusahaan mampu untuk menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima,

Variabel growth tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Variabel risiko bisnis berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, jika perusahaan tidak menggunakan hutang yang dimiliki atau mampu memperoleh hutang, maka perusahaan akan memiliki risiko bisnis yang kecil jika permintaan dari produk yang dihasilkannya tetap stabil, Variabel likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, karena perusahaan dapat memenuhi kewajibannya atau melunasi hutangnya pada saat jatuh tempo. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan, karena besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva. dan Variabel umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, karena umur perusahaan tidak bisa menjamin perusahaan tersebut mampu atau tidak dalam mengambil kebijakan untuk berhutang.

Penelitian yang dilakukan oleh (Chamdiyah, 2019) yang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017. Penelitian tersebut terdapat 4 variabel independen yaitu *Free Cash Flow*, Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa

free cash flow berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan *free cash flow* yang besar akan meningkatkan level hutangnya untuk menurunkan *agency cost of free cash flow*. Para manajer cenderung untuk menggunakan kelebihan keuntungan untuk konsumsi dan perilaku oportunistik yang lain karena mereka menerima manfaat penuh dari kegiatan tersebut tetapi kurang mau menanggung risiko dari biaya yang dikeluarkan tersebut.

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan dengan adanya kepemilikan manajerial akan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemilik karena manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan akan merasakan langsung kerugian dari pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan dapat mengurangi hutang karena dengan kepemilikan institusional yang besar membuat pihak luar perusahaan melakukan pengawasan/monitoring yang lebih ketat terhadap perilaku pihak manajemen.

Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa pada tingkat profitabilitas rendah, perusahaan akan menggunakan hutang untuk membiayai operasional. Sebaliknya pada tingkat profitabilitas tinggi perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan menggunakan hutang rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh (Agustin, 2019) yang menggunakan sampel perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Hasil dari penelitian tersebut adalah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan penggunaan hutang untuk meminimalkan konflik keagenan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham. *Tangibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Karena apabila semakin besar aset tetapnya, maka semakin besar pula jumlah hutangnya, hal tersebut disebabkan perusahaan dengan jumlah aset tetap yang besar akan mempermudah perusahaan memperoleh hutang dikarenakan hal tersebut adalah salah satu syarat apabila perusahaan mengajukan peminjaman modal hutang dan dengan adanya aset tetap berwujud yang dapat dijadikan sebagai jaminan.

Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Karena bahwa perusahaan yang pertumbuhannya tinggi cenderung untuk menambahkan hutangnya. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang terlihat cepat akan mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Disamping itu perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi kreditur cenderung memiliki keengganan untuk memberi pinjaman. Dikarenakan hal tersebut risiko bisnis berhubungan negative dengan tingkat hutang. Semakin tinggi risiko perusahaan, maka akan semakin rendah tingkat hutang perusahaan dan sebaliknya. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi berarti memiliki kemampuan dalam membayar hutang jangka pendeknya dan

cenderung untuk menekan jumlah hutangnya. *Free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Agensi

Teori agensi adalah teori yang menyatakan bahwa adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (prinsipal) investor dan yang menerima wewenang (agensi) manajer. Teori agensi mengasumsikan individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai principal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedang para agen disumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut (Jensen & Meckling, 1976). Perbedaan dalam pengambilan keputusan perusahaan antara pemegang saham dengan manajer yang menjadi salah satu penyebab timbulnya suatu konflik keagenan.

Standar akuntansi yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) mengizinkan pihak manajemen untuk mengambil suatu kebijakan dalam menimplementasikan metode akuntansi guna menyampaikan informasi mengenai kinerja perusahaan kepada pihak eksternal. Pemberian fleksibilitas bagi manajemen untuk memilih salah satu dari kebijakan akuntansi akan membuka peluang untuk perilaku oportunistik dan kontrak efisien. Manajer yang rasional, akan memilih kebijakan akuntansi yang sesuai dengan kepentingannya dan yang menguntungkan bagi perusahaan. Dengan kata lain, manajer akan memilih kebijakan akuntansi yang dapat memaksimalkan *expected utility*-nya atau nilai pasar perusahaan. Perilaku

oportunis dan kontrak efisien inilah yang mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba (Anton Robiansyah, Andre Suandi Simbolon, 2020)

2.2.2 Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan teori struktur modal yang menekankan permasalahan informasi asimetrik, yaitu permasalahan yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pemegang saham. Teori *pecking order* merupakan teori yang menjelaskan herarki penggunaan dana. Dan teori ini menjelaskan perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi justru mempunyai tingkat utang lebih kecil. Tingkat utang yang lebih kecil tersebut dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi (Tsaniah et al., 2017).

Berdasarkan informasi asimetrik, dimana manajemen memiliki informasi lebih banyak mengenai perusahaan dibandingkan pemegang saham. Informasi ini memberikan pengaruh besar bagi perusahaan terhadap keputusan pendanaan yang diambil dengan memilih penggunaan sumber dana internal atau eksternal dan pilihan penambahan hutang baru atau melakukan penerbitan saham baru bagi perusahaan.

2.2.3 Kebijakan Hutang

Hutang adalah kewajiban (*Liabilities*), *liabilities* atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan yang bersumber dari dana eksternal yang merupakan pengorbanan manfaat ekonomi dimasa yang akan datang yang mungkin terjadi

akibat badan usaha yang mentransfer aktivitya atau menyediakan jasa dalam bidang lain dimasa yang akan datang.

(Kieso et al., 2014) menyatakan bahwa *liabilites adalah kewajiban saat ini dari perusahaan yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaian yang diharapkan hasilnya adalah arus keluar dari perusahaan sumber daya, mewujudkan manfaat ekonomi*. Kebijakan hutang berguna sebagai kontrol bagi manajemen dalam pengelolaan dana yang digunakan perusahaan karena kewajiban perusahaan untuk mengembalikan dana beserta pembayaran bunganya.

Kebijakan hutang sering diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER) yaitu rasio yang membandingkan antara total hutang jangka Panjang dengan modal sendiri. Jika semakin rendah DER maka semakin kecil tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dan sebaliknya jika DER semakin tinggi maka tingkat hutang yang dimiliki perusahaan juga tinggi.

2.2.4 Free Cash Flow

Free cash flow atau aliran kas bebas atau adalah *cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* (aset tetap) dan *working capital* (modal kerja) yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya (Sutrisno, 2013).

Menurut (Kieso et al., 2014) menyatakan bahwa *Free Cash Flow* adalah *the amount of discretionary cash flow a company has. It can use this cash flow to purchase addition investments, retire its debt, purchase treasury shares, or simply add to its liquidity*, yang dapat diartikan sebagai *discretionary cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan untuk melakukan penambahan investasi, pelunasan hutang, dan membeli *treasury share* atau penambahan atas likuiditas perusahaan.

Perusahaan dengan *free cash flow* besar mempunyai level hutang tinggi dengan cara menurunkan *agency cost of free cash flow*. Penurunan tersebut menurunkan sumber *discretionary*, khususnya aliran kas yang dibawah kendali manajemen. Ketika *free cash flow* tersedia maka manajer akan disinyalir menghamburkan *free cash flow* tersebut sehingga terjadi inefisiensi dalam perusahaan atau akan menginvestasikan *free cash flow* dengan return yang relatif rendah.

2.2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden merupakan persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham (Novelma, 2014).

Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*), ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Jika *marginal return* pada investor tidak berada pada kondisi indifferent antara dividen sekarang dengan *capital gains*, kondisi ini dapat digunakan untuk menentukan kebijakan dividen *payout ratio* optimal yang dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham (Yuniarta, 2013).

2.2.6 Risiko Bisnis

Setiap perusahaan selalu memiliki risiko secara tidak langsung dan secara langsung yang diakibatkan dari usaha perusahaannya, hal itulah yang disebut dengan risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian pendapatan yang dapat diperoleh dari operasional perusahaan. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya.

Risiko bisnis juga menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan.

Risiko bisnis perusahaan memiliki pengaruh terhadap kelangsungan bisnis perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya tingkat risiko bisnis perusahaan juga mempengaruhi keinginan pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan dan risiko bisnis yang tinggi cenderung untuk mengatasi pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis lebih rendah. Risiko perusahaan yang tinggi pada biasanya lebih mengutamakan penggunaan dana internal dari pada penggunaan utang maupun penerbitan saham. Risiko muncul bersamaan dengan bertambahnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Bertambah besar beban biaya yang perlu ditanggung maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan (Abubakar, 2020).

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Hutang

Free cash flow adalah kas yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari segala aktivitas perusahaan dan digunakan untuk membiayai pekerjaan perusahaan yang memiliki nilai positif. *Free cash flow* juga menggambarkan keleluasaan perusahaan dalam membeli saham, membayarkan hutang, serta melakukan investasi tambahan bagi perusahaan.

Pendapat tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh: (Amilia & Asyik, 2019), (Chamdiyah, 2019), (Dewa et al., 2019) dan (Aisyah et al., 2019) bahwa hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Free Cash Flow*

berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti perusahaan dengan hutang yang tinggi dapat meminimumkan biaya keagenan karena semakin besar *free cash flow* maka semakin besar pula kebijakan hutang perusahaan tersebut. Dengan *free cash flow* tinggi memaksa manajemen untuk membagikan saham kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Pembayaran dividen yang tinggi memaksa manajemen untuk mencari tambahan dana dari pihak luar perusahaan untuk dapat mendanai kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 = *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen perusahaan. Setiap perusahaan tentu ingin meningkatkan nilai perusahaan serta memakmurkan para pemegang saham. Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap kebijakan penggunaan hutang perusahaan. *Pecking Order Theory* telah menyatakan tentang urutan alternatif pendanaan yang diambil perusahaan sehingga dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh dividen dengan hutang perusahaan dan investasi melalui kesediaan dana internal.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Estuti et al., 2019), (Widya Hestiningtyas, 2019), (Luluk Muhimatul & Yunandriatna, 2017) dan (Revi Mareta et al., 2015) yang menghasilkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang meningkat dapat mengurangi sumber pendanaan perusahaan sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih banyak. Dari penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 = Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang

2.3.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang

Risiko bisnis dapat dialami oleh perusahaan dengan tidak terduga. Seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan hutang. Risiko bisnis mewakili tingkat risiko dari operasi-operasi perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Brigham, F, & Houston, 2011). Perusahaan yang memiliki risiko tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar, yang intinya bahwa semakin banyak hutang semakin tinggi beban biaya kebangkrutan atau risiko yang ditanggung perusahaan. Sebagai implikasinya, perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.

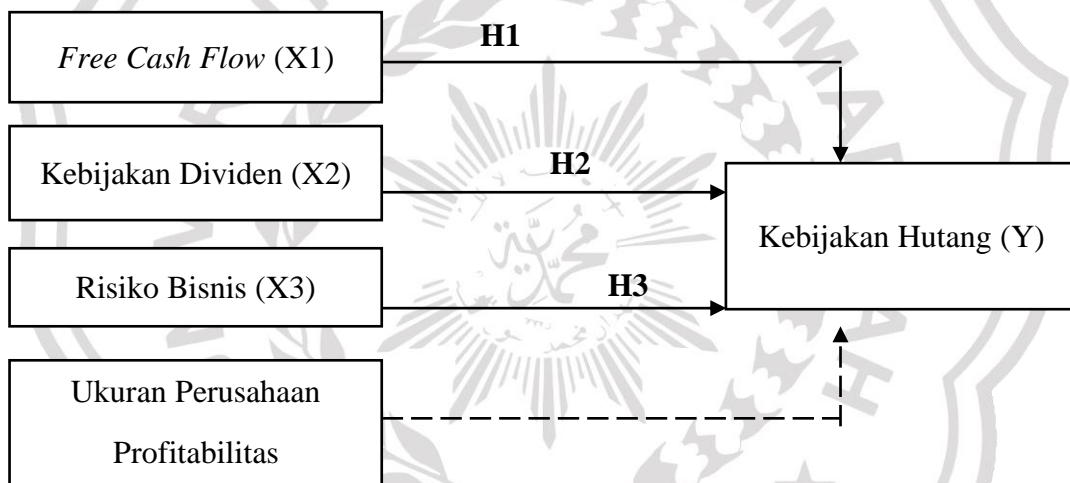
Risiko Bisnis mengacu pada tindakan yang diambil manajemen perusahaan dengan memberi petunjuk bagi investor mengenai cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Hal ini berarti perusahaan dengan risiko yang tinggi cenderung memiliki hutang yang rendah. Jadi, apabila perusahaan memiliki risiko yang tinggi, maka sebaiknya perusahaan tidak menambah risiko yang harus diterima atas hutang, melainkan perusahaan menggunakan dana internal. Pernyataan tersebut menjadi kuat kebenarannya dengan hasil penelitian (Abubakar, 2020), (Dewa et al., 2019), (Agustin, 2019) dan (Kusuma et al., 2019) yang menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 = Risiko Bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang

2.4 Kerangka Konseptual

Keputusan dalam menetapkan kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi perusahaan. Adanya kebijakan hutang mampu membuat manajer lebih bijak dalam penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Berdasarkan pada teori dan pembahasan yang telah dijelaskan diatas mengenai beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan hutang sehingga penelitian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari masing-masing variabel tersebut.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat digambarkan kerangka konseptual seperti berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini, memiliki satu variabel dependen (terikat), tiga variabel independen (bebas) dan dua variabel control. Kebijakan Hutang sebagai variabel dependen (Y), *Free Cash Flow* (FCF) sebagai variabel pertama (X1), Kebijakan Dividen sebagai variabel kedua (X2), Risiko Bisnis sebagai variabel ketiga (X3). Sedangkan variabel Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas sebagai variabel kontrol.