

DAMPAK STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Rosanti Solango¹, Lihard Stevanus Lumapow²

^{1,2} Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Manado

¹Rosantisolango0506@email.com ²lihard_lumapow@unima.ac.id

Diterima : 19-11-2020

Disetujui : 08-12-2020

Abstrak Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang di peroleh di BEI selama 5 tahun berturut-turut yaitu laporan keuangan periode tahun 2012-2016. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu metode penentuan jumlah sampel yang di ambil secara acak berdasarkan kriteria –kriteria tertentu. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 151 perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI dengan sampel penelitian sebanyak 35 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang dan kepemilikan institusional berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

Abstract *The purpose of this study is to determine and analyze the effect of managerial ownership and institutional ownership on debt policy in manufacturing industrial companies listed on the Indonesian stock exchange. The data used in this study are secondary data obtained on the IDX for 5 consecutive years, namely the financial statements for the period 2012-2016. This study uses purposive sampling method, namely the method of determining the number of samples taken randomly based on certain criteria. The population used in this study were 151 manufacturing industrial companies listed on the IDX with a research sample of 35 companies. The analysis method used was panel data regression analysis. The results showed that managerial ownership had a negative and insignificant effect on debt policy and institutional ownership had a positive but insignificant effect on debt policy.*

Katakunci: Kepemilikan manajerial; Kepemilikan institusional; Kebijakan Hutang

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan bisnisnya membutuhkan adanya pinjaman (hutang) dari pihak lain. Perusahaan yang memiliki hutang lebih besar berarti perusahaan memiliki resiko pengambilan yang besar, jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang yang lebih kecil. Semakin besar hutang perusahaan maka akan semakin besar resiko pengambilan hutang perusahaan.

Tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang pemilik (shareholders) melalui tiga keputusan, yakni keputusan financial (financial decision), keputusan investasi

(investment decision), dan kebijakan dividen (dividend policy). Untuk mencapai hal tersebut, maka perusahaan membutuhkan modal yang tidak kecil. Kebutuhan modal dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan dalam berbagai bentuk. Sumber dana perusahaan dapat bersumber dari internal maupun eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang. (Indahningrum dan Handayani, 2010).

Secara umum kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang berasal dari eksternal. Kebijakan hutang ini dilakukan untuk

menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Menurut Sartono (2000) kebijakan hutang merupakan bagian dari pertimbangan jumlah hutang jangka pendek permanen dan hutang jangka panjang terhadap total investasi perusahaan. Menurut Kieso (2006) kebijakan hutang sering diukur dengan debt equity ratio. Debt equity ratio adalah total hutang (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) dibagi dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya.

Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditor) dan semakin besar biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar perusahaan. Hal ini akan berdampak pada profitabilitas perusahaan karena sebagian pendapatan digunakan untuk membayar hutang. Bagi perusahaan menentukan paduan pendanaan yang tepat adalah perencanaan pendanaan yang sangat penting. Karena hal ini berkaitan dengan usaha memaksimalkan laba perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan merupakan tingkat keberhasilan yang tepat dicapai perusahaan maka akan semakin besar resiko pengembalian hutang perusahaan. Hal ini diperkuat oleh Brailsford dan Bachtiar (2007) bahwa kebijakan hutang dipandang sebagai mekanisme *internal control* yang dapat mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham.

Kondisi ini menyebabkan kepemilikan manajerial bekerja lebih keras untuk meningkatkan laba sehingga dapat memenuhi kewajibam dari penggunaan hutang. Selain mengurangi konflik keagenan, hutang dapat menguntungkan bagi perusahaan, terutama dalam hal pengurangan jumlah pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah.

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang

saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer termasuk dalam keputusan kebijakan hutang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

TINJAUAN PUSTAKA

Kebijakan Hutang

Menurut Indahningrum dan Handayani,(2009) mengatakan bahwa kebijakan hutang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan, baik utang lancar maupun utang jangka panjang . Kebijakan hutang sering dilambangkan dengan debt equity Ratio (DER). Menurut (Kieso,2007) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Menurut Djarwanto,(2004) Kebijakan hutang adalah kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu. Menurut Kasmir (2008) DER adalah rasio hutang untuk mengukur perbandingan total hutang dan total Ekuitas. DER sendiri merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kebijakan hutang perusahaan. Sedangkan menurut peneliti kebijakan hutang merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besarnya utang dalam sumber pendanaannya yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Menurut (Sujoko dan Subiantoro,2007) kepemilikan manajerial adalah saham oleh pihak manajemen perusahaan yang di ukur dengan menggunakan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham karena manajer akan merasakan dampak dari keputusan yang di ambilnya

Manajemen perusahaan dinilai dari kemampuan dalam meningkatkan kinerja perusahaan

Kepemilikan Institusional

Menurut R.Anastasia Endang Susilawati (2007) Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sekuritas perusahaan dapat menyamakan kepentingan insider dengan pihak extern dan akan mengurangi peranan hutang sebagai mekanisme untuk meminumkan *agency cost* (Biaya agensi/perusahaan). Semakin meningkat kepemilikan oleh insider/orang dalam perusahaan, akan menyebabkan insider semakin memperhatikan dalam menggunakan hutang. Hasil penelitian Putri dan Nasir (2006), & Fadah dan Novi (2008) bahwa Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang

Kepemilikan Institusional

Menurut Murtiningtyas (2012) kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang dengan arah hubungan yang negatif. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan karena adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang optimal. Bila institusional tidak puas atas kinerja manajerial ereka akan menjual sahamnya.

Peningkatan aktivitas institusional investor ini juga didukung oleh usaha mereka untuk meningkatkan tanggung jawab insider. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Menurut Yeniatie dan Destriana (2010) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

H2: kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan metode asosiatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat. Penelitian ini mempunyai tingkatan tertinggi dibandingkan dengan diskriptif dan komparatif karena dengan penelitian ini dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala (Sugiyono, 2003)

Definisi Operasional Variabel Kebijakan Hutang (DER)

Kebijakan hutang adalah salah satu keputusan pendanaan yang berasal dari eksternal, kebijakan hutang ini di lakukan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

Kebijakan Hutang dilambangkan dengan debt equity ratio (DER). DER adalah rasio utang untuk mengukur perbandingan total hutang dan total ekuitas. yang diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$\frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial (MOWN)

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan misalnya direktur dan komisaris. Kepemilikan Manajerial digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan manajerial dalam mekanisme pengurangan *agency conflict*. Diharapkan bahwa dengan peningkatan kepemilikan manajerial, biaya keagenan yang ditimbulkan oleh hutang (*agency cost of debt*) akan semakin menurun sehingga koefisien MOWN menghasilkan negatif terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$MOWN = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

Kepemilikan Institusional (INST)

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya.

Kepemilikan Institusional simbol INST yaitu proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun diukur dalam presentase. Variabel ini menggambarkan tingkat kepemilikan saham institusional dalam perusahaan. Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku opportunistik manajer yang diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki instiusional}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

Populasi

Teknik Pengumpulan Data

Data yang diperoleh peneliti ini bersifat kuantitatif mengenai laporan keuangan tahunan audited pada perusahaan Industri Manufaktur periode 2012-2016. Dengan menggunakan data sekunder peneliti memperoleh data atau informasi yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang melalui website resmi BEI.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi penelitian asosiatif, uji hipotesis dan analisis regresi berganda data panel. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Penelitian asosiatif adalah penelitian yang berusaha mencari hubungan antara satu variabel dengan

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016, yaitu sebanyak 151 Perusahaan.

Sampel

Sampel yang diambil yakni 35 perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan mengemukakan beberapa kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan industri manufaktur secara konsisten terdaftar di BEI selama periode 2012-2016. Kriteria ini dipilih karena untuk menentukan sampel penelitian, maka perusahaan harus terdaftar 5 tahun berturut-turut tanpa keluar atau masuk bursa.
2. Perusahaan yang mempunyai kepemilikan institusional selama periode penelitian secara konsisten.
3. Perusahaan yang mempunyai kepemilikan manajerial selama periode penelitian secara konsisten.
4. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

variabel lain. Hubungannya bisa simetris, kausal, atau interaktif. Dalam penelitian ini menggunakan hubungan kausal yaitu hubungan yang bersifat sebab-akibat. Salah satu variabel (independen) mempengaruhi variabel yang lain (dependen).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Analisa dan pembahasan yang tersaji pada bab ini akan menunjukkan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan variabel dependen maupun variabel independen yang digunakan dalam model analisis data panel untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Analisis Deskriptif

Tabel. 1 Descriptif Statistics

	DER	MOWN	INST
Mean	0.490195	5.762544	67.54685
Median	0.223872	2.375094	67.75033
Maximum	5.139553	36.59915	98.00109
Minimum	0.017081	0.002293	1.963611
Std. Dev.	0.782123	7.808291	18.75938
Observations	175	175	175
Cross sections	35	35	35

Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan data panel, maka dilakukan uji hausman dalam menentukan uji mana yang tepat digunakan yaitu fixed effect model (FEM) atau random effect model (REM). Berdasarkan hasil perhitungan dengan uji hausman diperoleh probabilitas lebih besar dari 0.05 yaitu $0.9101 > 0.05$ maka pendekatan yang digunakan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang adalah random effect model (REM).

Tabel .2 Hasil Uji Regresi Persamaan Kebijakan Hutang (DER)

Variabel	Expected Sign	Fixed Effect Model	Random Effect Model
C		0.520373 24.94279	0.545572 1.996640*
MOWN	(-)	-0.003943 -1.246356	-0.014635 -1.396875
INST	(-)	-0.000110 -0.775218	0.000429 0.132702
R ²		0.911879	0.13742

Sumber : Hasil Pengolahan Data Keterangan :

* Signifikan pada level 1% atau 0.01 ;

**Signifikan pada level 5% atau 0,5;

*** Signifikan pada level 10% atau 0.1.

Melalui gambar di atas dapat diketahui besarnya pengaruh MOWN dan INST terhadap kebijakan hutang (DER). Dari hasil perhitungan, diketahui bahwa MOWN memiliki pengaruh sebesar -1.4%, INST memiliki pengaruh sebesar 0.4%. bahwa hasil penelitian sebesar 0.013742,

ini menunjukkan bahwa variabel MOWN dan INST mampu menjelaskan variabel kebijakan hutang sebesar 13%, sedangkan sisanya 87% dipengaruhi oleh faktor lain yang belum dimasukkan kedalam model regresi

Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Random Effect Model diperoleh koefisien regresi untuk variabel MOWN sebesar -0.014635 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.1643 yang berarti nilai signifikansinya dari metode tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi (α) =5% atau 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa MOWN berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis 1 (H_1) ditolak.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Random Effect Model diperoleh koefisien regresi sebesar 0.000429 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.8946 yang berarti nilai signifikansi dari model tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi (α) =5% atau 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (INST) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DER) Dengan demikian hipotesis 2 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian ini menemukan bahwa Kepemilikan manajerial (MOWN) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (DER). Meningkatnya kepemilikan manajerial maka akan menyebabkan manajer lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Teori keagenan (Agency theory) yang menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan saham manajerial dapat menurunkan agency kost karena dapat

mensejajarkan kepentingan dari pemilik saham dan kepentingan manajer. Peningkatan dari kepemilikan saham oleh pihak manajerial akan membuat manajer lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang dan meminimalisir resiko yang akan ditimbulkan karena pihak manajer merasa memiliki perusahaan. Hasil yang menunjukkan tidak signifikan ini dipengaruhi kepemilikan manajerial terhadap utang ini diakibatkan oleh kecilnya presentase saham yang dimiliki oleh manajer sehingga posisi manajer kurang kuat dalam rapat umum pemegang saham dan kurang bisa melakukan pengawasan yang efektif terhadap kebijakan hutang. Dengan demikian semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer maka hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan akan semakin rendah.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan institusional (INST) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (DER). Semakin meningkatnya kepemilikan institusional maka hutang juga akan meningkat, dalam hal ini kepemilikan institusional di dalam suatu perusahaan sebagai pihak yang memonitor Manajemen hanya sebatas mengawasi tindakan Manajemen dan tidak berperan aktif dalam pengambilan keputusan mengenai hutang. Artinya keberadaan pemilik institusional tidak mampu memantau lebih ketat kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh Manajemen, sehingga manajemen lebih banyak menggunakan hutang dalam jumlah besar untuk kepentingan Manajemen sendiri seperti melakukan ekspansi besar-besaran untuk membuat kinerjanya seakan-akan terlihat baik oleh pemegang saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (DER) pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Hal ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan hutang karena kecilnya presentase saham yang dimiliki oleh manajer sehingga posisi manajer kurang kuat dalam rapat umum pemegang saham dan kurang bisa melakukan pengawasan yang efektif terhadap kebijakan hutang.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (DER) pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang sehingga hipotesis 2 ditolak.

Saran

Berdasarkan penelitian ini, maka penulis mengajukan saran yang mungkin dapat bermanfaat sebagai dasar pertimbangan dan masukan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan hendaknya mampu menentukan kebijakan mengenai besarnya proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen dan institusional sehingga hal tersebut dapat digunakan untuk meminimalkan biaya keagenan.
2. Bagi investor hendaknya lebih memperhatikan bagaimana efisiensi biaya keagenan perusahaan sebelum melakukan investasi pada perusahaan Industri Manufaktur.
3. Saran untuk peneliti selanjutnya bisa menambah variabel seperti profitabilitas, resiko bisnis dan lain-lain, sehingga bisa menjelaskan kebijakan

hitung dan lebih cermat dalam melakukan penelitian mulai dari pemilihan variabel sampai dengan sampel yang akan digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham F. Eugene and Joel G F. Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku Kedua*. Salemba Empat. Jakarta
- Brealey, Myers & Marcus. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 2. Erlangga Jakarta
- Djarwanto. (2004). *Pokok-pokok Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua, BPF. Yogyakarta
- Melinda, F. I., & Sutejo, B. S. (2008). Interdependensi Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Manajemen & Bisnis*, 7(September), 153–154.
- Bachtiar Chamsyah. (2007). *Investasi Sosial*. Puspensos. Jakarta
- Hanafi. (2004). *Manajemen Keuangan*. BPF UGM. Yogyakarta
- Indahningrum, R. putri, & Handayani, R. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3), 189–207.
- John A. Pearce Ildan Richard B. Robinson, Jr. (2009). *Manajemen Strategis-Formulasi, Impelementasi dan Pengendalian*. Salemba Empat. Jakarta
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi. Rajagrafindo Persada. Jakarta
- Kieso, et, al. (2006). *Pengantar Akuntansi*. Salemba Empat. Jakarta
- Sartono Agus. (2000). *Manajemen Keuangan. Teori dan Aplikasi*. Edisi Kedua. BPF UGM. Yogyakarta
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.2236>
- Wahidahwati, Endang dan Gian (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IV IAI*. 1084-1107
- Yeniatie, & Destriana, N. (2010). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(1), 1–16. <https://doi.org/10.25105/jmat.v1i1.4904>
- Nabela, Y. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.