

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Deviden Terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Saida Said, Nurhayani S

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas muhammadiyah makassar

DOI: <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i2.1843>

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang pada perusahaan non keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan eksplanatori. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder dengan sumber data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia. Adapun sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan teknik pengambilan sampel menggunakan cara purposive sampling. Data diolah menggunakan aplikasi SPSS versi 18. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, karena proporsi kepemilikan saham oleh manajemen yang relative kecil dibandingkan dengan kelompok pemegang saham. Hasil yang sama dengan kepemilikan institusional yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang karena semakin tinggi dividen akan semakin tinggi pula tingkat penggunaan utang.

Kata Kunci: *Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan deviden.*

Copyright (c) 2022 Sukmawati Sultan Sahrir

✉ Corresponding author :

Email Address : sukmaqueen96@gmail.com

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Djabid 2009). Untuk mencapai tujuan tersebut manajer diberikan kepercayaan oleh para pemegang saham untuk mengelola suatu perusahaan. Manajer perusahaan mempunyai peranan penting dalam proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kegiatan utama perusahaan termasuk aktivitas pencarian dana dan bagaimana menginvestasikan dana yang diperoleh (Larasati 2011).

Dalam konteks keuangan, masalah keagenan muncul antara pemilik (principal) dan agen.

Menurut Brigham, Gapenski dan Daves (1999) dalam Wuryaningsih (2007), masalah keagenan bisa terjadi antara: pemilik (shareholders) dengan manajer,

manajer dengan debtholders, shareholders dengan debtholders. Konflik keagenan juga dapat terjadi karena manajer memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki oleh pemegang saham atau disebut dengan asymmetric information (Brigham dan Huston, 2012). Untuk meminimalkan konflik keagenan diperlukan mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Hutang merupakan suatu mekanisme lain yang bisa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan.

Menurut Masdupi (2005) dalam Beny (2013) berpendapat bahwa dengan hutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas bunga dan principal. Hal ini bisa mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan aliran kas bebas atau free cash flow yang berlebihan oleh manajemen dan dengan demikian akan menghindari investasi yang sia-sia. Kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan, namun penentuan kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan itu sendiri. Dalam komposisi tertentu hutang akan meningkatkan produktifitas perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara shareholders dengan debtholders sehingga memunculkan biaya keagenan hutang atau biasa disebut dengan agency cost.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa 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. Menurut Sujoko dan Subiantoro (2007) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur 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 diambilnya. Termasuk dalam mengambil kebijakan dividen, dividen yang dibayarkan memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan utang suatu perusahaan.

Perusahaan non keuangan merupakan perusahaan manufaktur yang menghasilkan produk berupa barang, misalnya: mobil, baja, computer dan atau perusahaan yang menyediakan jasa-jasa non keuangan, misalnya: transportasi dan pembuatan program computer. Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan dividen terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan utang

Sekuritas perusahaan dapat menyamakan kepentingan insider dengan pihak extern dan akan mengurangi peranan hutang sebagai mekanisme untuk meminimalkan agency cost. Semakin meningkat kepemilikan oleh insider, akan menyebabkan insider semakin berhati-hati dalam menggunakan hutang dan menghindari perilaku opportunistic. Menurut Indahningrum dan Handayani (2009) kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan

hutang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Yeniatie dan Destriana (2010), Larasati (2011), Murtiningtyas (2012) dan Beny (2013). Dari penemuan-penemuan tersebut hipotesis yang diajukan adalah

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan utang

Adanya kepemilikan saham institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang optimal. Bila institusional tidak puas atas kinerja manajerial maka mereka akan menjual sahamnya. Peningkatan aktivitas institusional investor ini juga didukung oleh usaha mereka untuk meningkatkan tanggung jawab insider. Menurut Yeniatie dan Destriana (2010) bahwa kepemilikan istitusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Menurut Murtiningtyas (2012) kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang dengan arah hubungan yang positif. Berdasarkan penemuan diatas hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan hutang

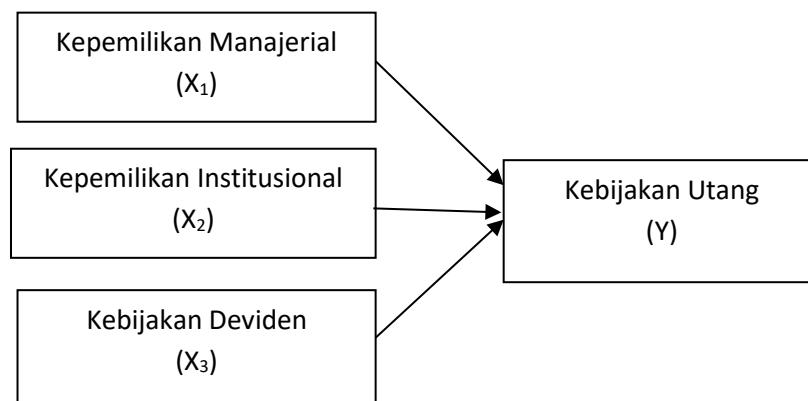
Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Kebijakan utang

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang menyangkut masalah pembagian laba yang menjadi hak pemegang saham. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh pada tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan, kebijakan dividen yang stabil akan menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana guna membayar jumlah dividen yang tetap tersebut. Menurut Yeniatie dan Destriana (2010) kebijakan dividen berpengaruh negarif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Murtiningtyas (2012) dan Beny (2013). Dari penemuan - penemuan tersebut hipotesis yang diajukan adalah

H3 : Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Adapun kerangka pemikiran yang digunakan adalah sebagai berikut:

KERANGKA PEMIKIRAN



- H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang
 H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang
 H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

METODOLOGI

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif yang termasuk dalam penelitian eksplanatori (explanatory research). Ruang lingkup penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah pengaruh variabel-variabel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010:117). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan non keuangan yang telah go public di Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel merupakan subset dari populasi dan terdiri dari beberapa anggota populasi. Subset ini diambil karena dalam banyak kasus tidak mungkin meneliti seluruh anggota populasi (Ferdinans, 2006). Sampel penelitian diambil secara purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan bersumber dari *web site resmi Indonesia Stock Exchange (IDX)* yang berupa laporan historis berisi rasio-rasio yang diperlukan sehubungan dengan penelitian khususnya laporan keuangan perusahaan non keuangan.

Teknik Pengumpulan Data

Metode Pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah pengumpulan data dengan dokumen yang dapat berupa laporan keuangan tahunan yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan oleh *web site resmi Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Selain itu, dilakukan pula studi pustaka yaitu dengan menelaah telaah pustaka dan mengkaji literatur pustaka seperti jurnal-jurnal baik jurnal nasional ataupun jurnal internasional.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah penarikan batasan yang lebih menjelaskan ciri-ciri spesifik yang lebih substantive dari suatu konsep. Definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1. Variabel Dependen atau Variabel Terikat menurut Sugiyono (2012:59) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (bebas). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kebijakan Hutang, yaitu kebijakan Utang dapat diprosikan dengan *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*. Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Sumber : Kasmir (2008)

2. Variabel Independen atau Variabel Bebas menurut Sugiyono (2012:59) adalah variabel yang mempengaruhi suatu yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen dan dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{jumlah saham manajerial}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

- a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional suatu perusahaan. Kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

- b. Kebijakan dividen

Dividend payout ratio adalah salah satu istilah penting dalam investasi saham. Jadi, investor tidak hanya harus mengetahui apa itu dividen dan *dividend yield*, tetapi juga mengenai *dividend payout ratio* atau rasio pembayaran dividen. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), *dividend payout ratio* adalah persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham. Kebijakan Dividen dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{divident per share}}{\text{earning per share}}$$

Teknik Analisis Data

Setelah data penelitian terkumpul, maka perlu ada proses pemilahan data dan kemudian dianalisis dan diinterpretasikan dengan teliti, dan cakap sehingga diperoleh suatu kesimpulan yang objektif dari suatu penelitian. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji

multikolinieritas, Uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas, analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi, uji statistik f dan uji statistik t.

H1 Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan utang

Hasil temuan pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa pada periode penelitian ini Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan bahwa nilai kepemilikan manajerial (X1) menunjukkan Coefficients Beta sebesar -1.182 bertanda negatif pada tingkat signifikansi $0,783 > 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih dan Rachmawati (2012); Steven dan Lina (2011).

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh orang dalam. Adanya kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen menjalankan perusahaan mencapai tingkat kesuksesan yang paling maksimal. Harapannya deviden yang diberikan kepada pemegang saham orang dalam juga tinggi. Manajemen akan menekan penggunaan modal eksternal karena akan mempengaruhi deviden yang diterima. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pernyataan diatas. Hal ini dikarenakan perusahaan memaksimalkan penggunaan sumber daya internal dari modal saham insider. Oleh sebab itu H1 dalam penelitian ini ditolak.

H2 Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang

Hasil temuan kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa pada periode penelitian ini kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan bahwa nilai kepemilikan institusional (X2) menunjukkan Coefficients Beta sebesar -1.347 bertanda negatif pada tingkat signifikansi $0,143 < 0,05$. Sehingga kepemilikan institusional (X2) negatif signifikan terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di be. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indahningrum dan Ratih (2009); Nabela (2012). Semakin tinggi kepemilikan institusional semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Adanya Kepemilikan Institusional akan menjadi monitoring manajemen dalam menjalankan perusahaan termasuk dalam menentukan kebijakan hutang. Hasil penelitian ini menunjukkan semakin tinggi Kepemilikan Institusional akan menurunkan Kebijakan Hutang perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Oleh sebab itu H2 dalam penelitian ini ditolak.

H3 Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap kebijakan utang

Hasil temuan ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan atas variabel kebijakan deviden terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan bahwa nilai kebijakan deviden (X3) menunjukkan Coefficients Beta sebesar 203.692 bertanda positif pada tingkat signifikansi $0,147 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2011); Steven dan Lina (2011). Semakin tinggi Kebijakan Deviden semakin kecil besar hutang yang digunakan untuk mendanai

perusahaan guna membayar deviden kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini menunjukkan semakin tinggi Kebijakan Deviden akan meningkatkan Kebijakan utang perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh sebab itu H3 pada penelitian ini terbukti.

SIMPULAN

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan bahwa nilai kepemilikan manajerial (X1) menunjukan Coefficients Beta sebesar -1.182 bertanda negatif pada tingkat signifikansi $0,783 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang karena perusahaan dapat memilih tidak mengubah dividennya ataupun tidak membayarkan dividennya meskipun kepemilikan manajerial meningkat karena lebih memilih menggunakan labanya untuk kepentingan operasional perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan bahwa nilai kepemilikan institusional (X2) menunjukan Coefficients Beta sebesar -1.347 bertanda negatif pada tingkat signifikansi $0,143 < 0,05$. Ini berarti bahwa semakin baik kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan kebijakan utang perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional yang semakin baik dalam perusahaan mencerminkan bahwa adanya peningkatan kas yang dimiliki perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional suatu perusahaan berhubungan erat dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan bahwa nilai kebijakan deviden (X3) menunjukan Coefficients Beta sebesar 203.692 bertanda positif pada tingkat signifikansi $0,147 < 0,05$. Ini berarti bahwa kebijakan deviden dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi disebuah perusahaan dengan ukuran yang besar dan dapat digambarkan dengan keadaan keuangan perusahaan yang baik serta memiliki prospek yang menguntungkan di masa yang akan datang. Dan kebijakan deviden yang besar dapat mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerja sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,197 menunjukkan bahwa besarnya pengaruh yang diberikan oleh kombinasi variabel Rasio kepemilikan manajerial (X1), kepemilikan institusional (X2), kebijakan deviden (X3) mempunyai peranan 19,7% terhadap kebijakan utang.

Referensi :

- Aminarsih, A. (2015). Pengaruh kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, resiko bisnis dan struktur asset terhadap kebijakan hutang (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomi UNISSULA).
- Andina, Zulfia, and A. Mulyo Haryanto. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010). Diss. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, 2013.
- Bahri, S. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen. JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi, 8(1), 63-84.

- Bonita, Azalia, and Hotman T. Pohan. "Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, resiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia." *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik* 12.1 (2019): 63-82.
- Firmanda, Ridho; Raharjo, Kharis; Oemar, Abrar. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Cash Position Terhadap Kebijakan Deviden*. *Journal Of Accounting*, 2015, 1.1.
- Fransiska, Yuli, R. Anastasia Endang Susilawati, and Nanang Purwanto. "Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2014." *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* 4.1 (2016).
- Indahningrum, Rizka Putri, and Ratih Handayani. "Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, free cash flow dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11.3 (2009): 189-207.
- Ismiati, P. I., & Yuniati, T. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(3).
- Lusiana, Dewi, and Dewi Agustina. "Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan." *Jurnal bisnis dan akuntansi* 19.1 (2017): 81-91.
- Mardiyati, Umi, Qothrunnada Qothrunnada, and Destria Kurnianti. "Pengaruh kepemilikan manajerial, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2012-2016." *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 9.1 (2018): 105-124.
- Mui, Y. T., & Mustapha, M. (2016). Determinants of dividend payout ratio: Evidence from Malaysian public listed firms. *Journal of Applied Environmental and Biological Sciences*, 6(1), 48-54.
- Munawaroh, E. N. (2018). *Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)* (Doctoral dissertation, Universitas Muria Kudus).
- Murtiningtyas, A. I. (2012). Kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, resiko bisnis terhadap kebijakan hutang. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Muslim, Ade Imam, and Irna Fitria Puspa. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang." *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi* 5.1 (2019).
- Musthafa, H (2017). *manajemen keuangan*. surabaya: Andi.
- Nugraheni, Bernadetta Diana. (2012). *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*.
- Octaviani, Lisa. *Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Terhadap Kepemilikan Manajerial Pada Badan Usaha Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2007-2011*. *Calyptra*, 2013, 2.1: 1-15.
- Pracihara, Sonya Majid. "Pengaruh kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2014)." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 4.2 (2016).
- Pradani, Karina Dita Putri; AJI, Tony Seno. *Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada*

- Sektor Consumer Good yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 2018, 6.3.
- Rajagukguk, Lasmanita, Etty Widyastuty, and Yunus Pakpahan. "Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015." *Jurnal Akuntansi* (2017).
- Sari, N. K. A. P., and I. G. A. N. Budiasih. "Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 15.3 (2016): 2439-2466.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi* (Ed. ke-4). Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Sutoyo, Fahmi, J. E. P., Irham. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Surya, Dennys; Rahayuningsih, Deasy Ariyanti. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 2012, 14.3: 213-225.
- Syadeli, Moh. Struktur kepemilikan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan pamanufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 2013, 2.2.
- Trisnawati, Ita. "Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia." *Jurnal bisnis dan akuntansi* 18.1 (2016): 33-42.
- Yuniarti, A. M. D. (2013). Pengaruh kepemilikan manajerial, dividen, profitabilitas dan struktur aset terhadap kebijakan hutang. *Accounting Analysis Journal*, 2(4).
- Zulganef (2013) *Metode Penelitian Sosial & Bisnis*. Cetakan Ke. Yogyakarta: Graha Ilm