
PENGARUH STRUKTUR ASET, KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Agustina

agustinamaria64@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset, kebijakan dividen, profitabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang suatu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 hingga 2016. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumenter. Teknik analisis menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, serta pengujian hipotesis menggunakan *software* SPSS versi 20. Penelitian ini menggunakan data sampel sebanyak 18 perusahaan dari populasi sebanyak 149 perusahaan yang dipilih melalui *purposive sampling*. Berdasarkan hasil uji koefisien korelasi berganda menunjukkan nilai R sebesar 0,511, hal ini berarti bahwa hubungan antara struktur aset, *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, kepemilikan institusional terhadap *Debt to Equity Ratio* mempunyai tingkat hubungan yang searah dan sedang. Pengujian hipotesis secara parsial pada uji t menunjukkan variabel struktur aset, *Return On Asset*, dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*, sedangkan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.

KATA KUNCI : Struktur Aset, *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, Kepemilikan Institusional, *Debt To Equity Ratio*

PENDAHULUAN

Untuk dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya, suatu perusahaan dihadapkan pada kondisi yang mendorong mereka untuk lebih kreatif dalam memperoleh sumber pendanaan yang paling efektif. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan karena hal ini juga memiliki pengaruh terhadap risiko perusahaan dan keputusan pemberian kredit oleh kreditur. Kebijakan hutang berkaitan dengan masalah pendanaan untuk operasi perusahaan, pengembangan, dan penelitian serta peningkatan kinerja perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga akhirnya akan mengancam posisi manajer.

Melihat pentingnya struktur pendanaan perusahaan yang berpengaruh pada hutang perusahaan maka penulis tertarik untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang sebuah perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti

empiris mengenai pengaruh struktur aset, kebijakan dividen, profitabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Struktur Aset, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”

KAJIAN TEORITIS

1. Hutang

Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar pada struktur modal, tetapi bila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Menurut Manurung (2012: 72): “Hutang merupakan sumber pendanaan yang paling banyak dipergunakan perusahaan untuk semua aktifitas perusahaan.” Sedangkan menurut Fahmi (2013: 80): “*Liabilities* (utang) merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan sejenisnya.” Menurut Fahmi (2013: 82): Secara umum *liabilities* (utang) terbagi dalam dua golongan, yaitu:

- a. *Current Liabilities* atau *Short-term liabilities* (utang jangka pendek) atau utang lancar, dan
- b. *Non Current Liabilities* atau *Long-term liabilities* atau *long-term debt* (utang jangka panjang).

2. Struktur Aset

Struktur aset perusahaan memiliki peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan. Struktur aset terbagi menjadi dua, yaitu aset lancar dan aset tetap. Aset lancar merupakan akun yang paling mudah likuid. Setiap perusahaan yang memiliki aset tetap yang jangka panjang tinggi akan memudahkan perusahaan dalam melakukan peminjaman dana sebagai jaminan. Perusahaan untuk

mengembangkan perusahaannya membeli aset tetap seperti tanah, bangunan, dan lain-lain sebagai aset perusahaan.

Menurut Sudana (2011: 163):

“Perusahaan dengan komposisi aktiva lancar yang lebih besar daripada komposisi aktiva tetap terhadap total aktiva dapat menggunakan utang yang lebih besar untuk mendanai investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang komposisi aktiva tetap yang lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar.”

Menurut Destriana dan Yenieatie (2010: 6-7):

“*Structure asset* berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih fleksibel akan cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivasnya tidak fleksibel. Perusahaan yang aktivasnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena investor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan.”

Aset merupakan salah satu jaminan yang bisa meyakinkan pihak lain untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan. Perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan lebih mudah memperoleh pinjaman. Perusahaan yang asetnya sesuai dengan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena kreditor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini didukung dalam penelitian sebelumnya dari Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011), Susanto (2011) serta Keni dan Dewi (2013), yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

3. Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Menurut Harmono (2011: 12): “Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.”

Menurut Trisnawati (2016: 35): “Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan.”

Menurut Manurung (2012: 107): “Keputusan pembayaran dividen harus dilakukan

direksi perusahaan setiap tahunnya dan harus mempunyai pertanggungjawabannya pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).”

Dividen dibayarkan untuk memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana untuk membayar jumlah dividen yang tetap tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini didukung dalam penelitian sebelumnya dari Indahningrum dan Handayani (2009) serta Keni dan Dewi (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

4. Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauhmana perusahaan mampu menghasilkan laba. Menurut Harahap (2011: 304): Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada.

Menurut Irawan, Arifati, dan Oemar (2016: 6):

“Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang merupakan penentu yang penting dari tingkat hutang perusahaan. Perusahaan dengan *rate of return* yang tinggi cenderung menggunakan proporsi hutang yang relatif kecil, karena *rate of return* yang tinggi, kebutuhan dana untuk pengembangan usaha atau investasi dapat diperoleh dari laba ditahan.”

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini didukung dalam penelitian sebelumnya dari Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011), Surya dan Rahayuningsih (2012) serta Irawan, Arifati, dan Oemar (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

5. Kepemilikan Institusional

Menurut Susilawati, Agustina dan Tin (2012: 179-180): Meningkatnya kepemilikan saham oleh *institutional ownership* dapat mengimbangi kebutuhan terhadap penggunaan utang.

Menurut Destriana dan Yeniatie (2010: 5):

Adanya kepemilikan saham institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal ini disebabkan karena timbulnya suatu pengawasan oleh lembaga institusi lain seperti bank dan asuransi terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk instisusi. Institusi bisa menguasai mayoritas saham karena memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka investor akan semakin efektif dalam memonitori perilaku manajemen. Adanya *monitoring* yang efektif menyebabkan penggunaan hutang menurun.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini didukung dalam penelitian sebelumnya dari Susilawati, Agustina dan Tin (2012) serta Sanjaya (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Berikut ini rumus pengukuran setiap variabel penelitian yang digunakan penulis, yaitu:

1. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang diproksikan dengan *debt to equity ratio*. Menurut Fahmi (2013: 128), *Debt to equity ratio* dapat diperoleh dengan persamaan berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2. Struktur Aset

Menurut Destriana dan Yeniatie (2010: 11), struktur aset dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

3. Kebijakan Dividen

Menurut Murtiningtyas (2012: 3), kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

4. Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Menurut Sudana (2011: 22), variabel profitabilitas dapat diukur sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total assets}}$$

5. Kepemilikan Institusional

Menurut Destriana dan Yeniatie (2010: 11), kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Hipotesis yang dapat penulis ajukan berdasarkan kerangka pemikiran diatas, yaitu:

H₁: Struktur aset (X₁) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

H₂: Kebijakan dividen (X₂) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

H₃: Profitabilitas (X₃) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

H₄: Kepemilikan institusional (X₄) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan bentuk desain penelitian hubungan kausal. Di mana penelitian ini menjelaskan hubungan/pengaruh struktur aset, *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, dan kepemilikan institusional terhadap *Debt To Equity Ratio*. Metode yang dipakai untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah metode studi literatur/kepuustakaan. Data diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia yang memuat informasi *go public* pada situs *www.idx.co.id*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang diteliti dalam penelitian ini berjumlah 18 perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria yaitu

perusahaan yang telah IPO sebelum tahun 2013, perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016, dan perusahaan yang menggunakan tahun buku 31 Desember. Pada penelitian ini, penulis menggunakan program SPSS versi 20. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik serta pengujian hipotesis.

PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Berikut adalah tabel statistik deskriptif terhadap variabel penelitian, dengan jumlah sampel sebanyak 18 perusahaan. Tabel 1 berikut dapat diketahui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari semua variabel yang diteliti.

TABEL 1
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
DESCRIPTIVE STATISTICS
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ln_Struktur Aset	90	2,18	4,25	3,4529	,44719
Ln_DPR	90	,00	5,15	3,5624	,93564
Ln_ROA	90	-2,94	4,19	2,3047	1,12069
Ln_Kep.Institusional	90	3,38	4,59	4,2630	,24458
DER	90	,15	3,03	,8822	,76763
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Data Olahan SPSS 20.0, 2018

a. Struktur Aset

Nilai *minimum* struktur aset sebesar 2,18. Nilai *maximum* struktur aset sebesar 4,25. Nilai rata-rata struktur aset pada perusahaan manufaktur sebesar 3,4529, serta nilai standar deviasi sebesar 0,44719, nilai ini menunjukkan variasi kemampuan perusahaan manufaktur dalam mengelola asetnya.

b. Dividend Payout Ratio (DPR)

Nilai *minimum* DPR sebesar 0,00 persen. Nilai *maximum* DPR sebesar 5,15 persen. Nilai rata-rata DPR pada perusahaan manufaktur sebesar 3,5624, serta nilai standar deviasi sebesar 0,93564, nilai ini menunjukkan variasi persentase perusahaan manufaktur dalam membagi labanya dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

c. Return On Asset (ROA)

Nilai *minimum* ROA sebesar -2,94 persen. Nilai *maximum* ROA sebesar 4,19 persen. Nilai rata-rata ROA pada perusahaan manufaktur sebesar 2,3047,

serta nilai standar deviasi sebesar 1,12069, nilai ini menunjukkan variasi persentase perusahaan manufaktur dalam menghasilkan laba.

d. Kepemilikan Institusional

Nilai *minimum* kepemilikan institusional sebesar 3,38 persen. Nilai *maximum* kepemilikan institusional sebesar 4,59 persen. Nilai rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur sebesar 4,2630, serta nilai standar deviasi sebesar 0,24458, nilai ini menunjukkan variasi perusahaan manufaktur dalam kepemilikan institusional.

e. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Nilai *minimum* DER sebesar 0,15 kali. Nilai *maximum* DER sebesar 3,03 kali. Nilai rata-rata DER pada perusahaan manufaktur sebesar 0,8822 serta nilai standar deviasi sebesar 0,76763, nilai ini menunjukkan variasi kemampuan perputaran perusahaan manufaktur dalam mengelola hutangnya.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan bantuan *software* SPSS versi 20. Hasil pengujian menunjukkan data residual telah berdistribusi normal. Model regresi juga bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan masalah autokorelasi, sehingga pengujian hipotesis dengan uji kelayakan model dan uji t dapat dilanjutkan.

TABEL 2
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
REKAPAN HASIL UJI DATA SPSS 20.0

Variabel	B	R ²	F	t
Constant	-5,587			0,002
X ₁ (Struktur Aset)	0,685			0,000**
X ₂ (DPR)	0,120	0,261	7,514**	0,177*
X ₃ (ROA)	-0,234			0,002*
X ₄ (Kepemilikan Institusional)	1,190			0,001**

* = signifikansi level 5%

** = signifikansi level 1%

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada Tabel 2, dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = -5,587 + 0,685\text{StrukturAset} - 0,120\text{DPR} - 0,234\text{ROA} + 1,190\text{Kep.Institusional}$$

4. Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa Nilai koefisien determinasi pada tabel *Adjusted R Square* sebesar 0,261 atau 26,1 persen. Hal ini menunjukkan persentase pengaruh antara struktur aset, DPR, ROA, dan kepemilikan institusional dalam memberikan penjelasan pada perubahan kebijakan hutang yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* adalah sebesar 26,1 persen sedangkan sisanya sebesar 73,9 persen dipengaruhi oleh faktor variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

5. Uji F

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa f_{hitung} untuk struktur aset, kebijakan dividen, profitabilitas dan kepemilikan institusional sebesar 7,514 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Sedangkan nilai F_{tabel} pada $\alpha = 0,05$ dengan $df_1 = 5 - 1 = 4$ dan $df_2 = 90 - 5 = 85$ adalah sebesar 2,48. Nilai $F_{hitung} (7,514) < \text{nilai } F_{tabel} (2,48)$ dan nilai signifikan $0,000 < 0,05$, maka model regresi layak.

6. Hasil Uji t

Pada Tabel 2 dapat diketahui nilai t_{hitung} dan nilai signifikansi masing-masing variabel bebas dalam penelitian.

a. Pengaruh struktur aset terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai signifikansi variabel struktur aset sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan variabel struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* dan nilai t_{hitung} struktur aset sebesar 0,685 yang menunjukkan variabel berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Semakin tinggi struktur aset maka kebijakan hutang perusahaan akan semakin meningkat pula. Hasil penelitian juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011), Susanto (2011) serta Keni dan Dewi (2013) yang mengemukakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

b. Pengaruh *Dividen Payout Ratio* terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai signifikansi variabel *Dividen Payout Ratio* sebesar 0,177 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan variabel *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* dan nilai t_{hitung} *Dividen Payout Ratio* sebesar -0,120 yang menunjukkan variabel

berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Artinya, setiap peningkatan atau penurunan pembayaran dividen kepada para pemegang saham maka tidak akan mempengaruhi kebijakan hutang.

c. Pengaruh profitabilitas terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai signifikansi variabel *Return on Asset* sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan variabel *Return on Asset* berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* dan nilai t_{hitung} *Return on Asset* sebesar -0,234 yang menunjukkan variabel berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Artinya, semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan karena perusahaan dapat menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu. Hasil penelitian juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011), Surya dan Rahayuningsih (2012) serta Irawan, Arifati, dan Oemar (2016) yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

d. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai signifikansi variabel kepemilikan institusional sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* dan nilai t_{hitung} kepemilikan institusional sebesar 1,190 yang menunjukkan variabel berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Artinya, semakin tinggi persentase kepemilikan institusional maka semakin meningkat juga kebijakan hutang perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan pembahasan dari analisis data diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
2. *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang
3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
4. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan analisis dan kesimpulan yang dibuat, diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menggunakan variabel independen potensial lainnya yang mampu memberi kontribusi terhadap perubahan kebijakan hutang dan untuk menggunakan objek yang lebih luas, tidak hanya menggunakan perusahaan manufaktur, sehingga memungkinkan hasil penelitian yang lebih baik dari penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Destriana, Nicken dan Yeniatie. 2010. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol.12,no.1, hlm. 1-16.
- Fahmi, Irham S.E., M.Si. 2013. *Analisis Laporan Keuangan..* Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan.* Jakarta: Rajawali Pers.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan; berbasis balanced scorecard.* Jakarta: Penerbit PT Bumi Aksara.
- Indrajaya, Glenn, Herlina, dan Rini Setiadi. 2011. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007." *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*, no.6.
- Irawan, Arif, Rina Arifati, dan Abrar Oemar. 2016. "Pengaruh Aset Berwujud, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Lama Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014." *Journal Of Accounting*, vol.2, no.2.
- Keni dan Sofia Prima Dewi. 2013. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, *Earning Volatility*, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan." *Jurnal Akuntansi*, vol.13,no.1, hlm. 761-786.
- Manurung, Adler Haymans. 2012. *Teori Keuangan Perusahaan.* Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- Murtiningtyas, Andhika Ivona. 2012. "Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang." *Accounting Analysis Journal* 1 (2).
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik.* Jakarta: Penerbit Erlangga.

-
- Surya, Denny dan Ariyanti Rahayuningsih. 2012. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol.14,no.3, hlm. 213-225.
- Susanto, Yulius Kurnia. 2011. "Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Karakteristik Perusahaan, Risiko Sistemik, Set Peluang Investasi dan Kebijakan Hutang." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol.13,no.3, hlm. 195-210.
- Susilawati, Christine Dwi Karya, Lidya Agustina, dan Se Tin. 2012. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, vol.16,no.2, hlm. 178-187.
- Trisnawati, Ita. 2016. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol.18,no.1, hlm. 33-42.

