
**ANTESEDEN KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Muhammad Isa Indrawan
Universitas Pembangunan Panca Budi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh return on asset (ROA), kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan current ratio (CR) terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Prosedur pemilihan sampel dilakukan dengan menerapkan metode purposive sampling dengan jumlah sampel 12 perusahaan property dan real estate periode 2016-2018. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa return on asset (ROA), ukuran perusahaan dan pertumbuhan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan variabel bebas lainnya tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Kata Kunci: Return On Asset, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang melakukan kegiatan operasionalnya pasti selalu membutuhkan dana. Kebutuhan dana tersebut digunakan untuk membiayai kebutuhan investasi maupun untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari. (Sutrisno, 2010). Sumber pendanaan berasal dari modal internal atau modal eksternal, modal internal berasal dari laba ditahan atau modal sendiri sedangkan modal eksternal berasal dari hutang. Hutang berpengaruh penting bagi perusahaan, karena hutang merupakan mekanisme yang dapat mengurangi konflik keagenan (agency conflict). Konflik keagenan merupakan kondisi kesenjangan antara manajer sebagai agent dan pemegang saham sebagai principal. (Harmono, 2011)

Konflik keagenan terjadi akibat adanya pemisahan antara pemegang saham dan manajer, pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal ke dalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan. Karena adanya pemisahan kepemilikan ini, kemungkinan adanya perbedaan kepentingan diantara kedua pihak. Pihak manajer dapat bertindak untuk kepentingannya sendiri tanpa mementingkan kepentingan pemilik perusahaan. (Sudana, 2011).

Konflik keagenan dapat di minimalisir dengan melakukan salah satu kebijakan pendanaan yang berasal dari eksternal yaitu berupa hutang. Dengan hutang diharapkan dapat memotivasi pihak manajer untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Namun dalam menggunakan hutang sebagai salah satu alternatif pendanaan demi mengurangi konflik keagenan, pihak manajer dituntut untuk melakukan kebijakan yang tepat, karena semakin banyak penggunaan hutang yang digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan, maka akan semakin besar pula risiko keuangan yang harus diterima oleh perusahaan. Karena, ketika perusahaan tidak mampu melunasi hutang maka perusahaan itu akan terancam likuiditasnya. (Firdayanti, 2017).

Berdasarkan observasi awal ditemukan bahwa tingkat persentase rasio hutang atau debt equity ratio (DER) pada perusahaan property dan real estate periode 2016-2018

memiliki tingkat rasio yang berfluktuatif dan bervariasi setiap tahun pada masing-masing perusahaan. Fluktuasi yang terjadi pada rasio ini cenderung mengalami peningkatan. Salah satu perusahaan yang mengalami tingkat rasio hutang yang meningkat setiap tahunnya adalah perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA). Pada tahun 2017 CTRA mengalami peningkatan hutang sebesar 1,63% dan terus meningkat pada tahun 2018 sebesar 1,05%. Peningkatan hutang terus-menerus ini terjadi dikarenakan laba bersih pada perusahaan CTRA mengalami penurunan ditahun yang sama.

Adapun persentase return on asset (ROA) mengalami peningkatan pada perusahaan MTLA tahun 2017 sebesar 3,39% dan perusahaan PWON tahun 2018 sebesar 2,63%, dimana peningkatan ROA diikuti dengan peningkatan DER. Adapun rasio pertumbuhan mengalami penurunan pada perusahaan PPRO tahun 2018 sebesar 31,63%, dimana penurunan rasio ini juga diikuti dengan peningkatan DER sebesar 31,96%.

TINJAUAN PUSTAKA

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan ini dilakukan perusahaan untuk mendanai operasi perusahaan dengan memanfaatkan pendanaan eksternal berupa hutang. Pengambilan keputusan pendanaan berasal dari hutang merupakan keputusan yang penting, jika pemanfaatannya dilakukan dengan efektif dan efisien maka perusahaan dapat meningkatkan hasil usahanya, namun bila pemanfaatan hutang tidak digunakan dengan baik maka akan berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar. Risiko keuangan timbul akibat perusahaan harus menanggung bunga dalam jumlah besar (Simbolon, 2017).

Return On Asset

Return on asset (ROA) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan melebihi pengeluaran perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki suatu perusahaan. Dengan cara membandingkan antara laba bersih perusahaan dan total aset yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2018).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau size merupakan rasio yang menggambarkan besar atau kecilnya perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Karena total aset merupakan tolak ukur besaran suatu perusahaan. Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Karena secara teoritis jika perusahaan memiliki jumlah aset yang besar dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik kedepannya. Sinyal positif tersebut dapat menjadi tambahan informasi bagi para investor dalam memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika berinvestasi di perusahaan tersebut.

Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan ekonomi. (Kasmir, 2018) tingkat pertumbuhan perusahaan lebih tinggi ketika perusahaan memanfaatkan dana eksternal sebagai sumber pendanaan dibandingkan hanya menggunakan dana internal. Dalam penelitian ini, rasio pertumbuhan dihitung dengan proksi sales growth. Cara pengukuran rasio ini dengan membandingkan antara hasil pengurangan total penjualan saat ini dikurangi total penjualan sebelumnya terhadap total penjualan sebelumnya.

Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
3. Pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
4. *Return on asset* (ROA), ukuran perusahaan, dan pertumbuhan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif asosiatif. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan *property* dan *real estate* pada tahun 2016-2018 berjumlah 55 (lima puluh lima) perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan menggunakan pertimbangan/kriteria tertentu.

Kriteria perusahaan *property* dan *real estate* periode 2016-2018 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangannya yang telah di audit periode 2016-2018.
2. Perusahaan *property* dan *real estate* yang membagikan dividen berturut-turut periode 2016-2018.
3. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki data lengkap yang berkaitan dengan variabel yang diteliti

Berdasarkan kriteria tersebut, dari total 55 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan melakukan studi dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data yang tercantum pada *annual report* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan uji parsial dan uji simultan sebagai uji hipotesisnya.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Regresi linier berganda bertujuan untuk menghitung besarnya pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat dan memprediksi variabel terikat dengan menggunakan dua atau lebih variabel bebas. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Parsial
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	145,835	47,341		3,081	,004		
	ROA	-5,048	1,535	-,484	-3,289	,002	,956	1,046
	Size	-1,380	1,819	-,110	-,759	,454	,981	1,019
	Growth	1,190	,460	,378	2,588	,014	,971	1,030

a. Dependent Variable: DER

Hasil estimasi regresi yang tergambar pada tabel 3 di atas, di analisis sebagai berikut:

Berdasarkan tabel 4.18 diperoleh hasil regresi linear berganda sebagai berikut, yaitu:

$$Y = 145,835 - 5,048X_1 - 1,380X_2 + 1,190X_3$$

Dimana, interpretasi dari persamaan linear berganda tersebut adalah:

1. Nilai *return on asset* (ROA) sebesar minus 5,048 artinya bahwa jika ROA mengalami peningkatan sebesar 1% maka kebijakan hutang (DER) akan mengalami penurunan sebesar 5,048%.
2. Nilai ukuran perusahaan (*size*) sebesar minus 1,380 artinya bahwa jika *size* mengalami peningkatan sebesar 1% maka kebijakan hutang (DER) akan mengalami penurunan sebesar 1,380%.
3. Nilai pertumbuhan (*growth*) sebesar 1,190 artinya bahwa jika pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1% maka kebijakan hutang (DER) akan mengalami peningkatan sebesar 1,190%.
4. Nilai konstanta sebesar 145,835 artinya bahwa jika, *return on asset* (X1), ukuran perusahaan (X2) dan pertumbuhan (X3) tidak berkontribusi atau sama dengan 0 (nol) maka kebijakan hutang (DER) pada perusahaan *property* dan *real estate* akan meningkat sebesar 145,835.

Berdasarkan tabel 4.19 diatas dapat dilihat bahwa nilai uji t tiap masing-masing variabel sebagai berikut:

- H1: *Return on asset* (ROA) memiliki nilai *sig* sebesar 0,002. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *return on asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
- H2: Ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai *sig* sebesar 0,454. Nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
- H3: Pertumbuhan (*growth*) memiliki nilai *sig* sebesar 0,014. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Adapun uji hipotesis simultan menggunakan uji F. Uji signifikansi simultan (uji f) dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen *return on asset* (X1), ukuran perusahaan (X2) dan pertumbuhan (X3) memiliki pengaruh signifikan terhadap

kebijakan hutang (Y) sebagai variabel dependen. Cara yang digunakan adalah dengan melihat nilai *sig* (= 0,05). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima. Hasil uji signifikansi simultan (uji f) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 2. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji f)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	26149,760	3	8716,587	5,445	,004 ^b
Residual	51228,914	32	1600,904		
Total	77378,674	35			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), Growth, Size, ROA

Dari tabel 4.20 diatas dapat diketahui bahwa nilai *sig* sebesar 0,004 lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang (Y) sebagai variabel dependen.

H4: *return on asset* (ROA) (X1), ukuran perusahaan (X2) dan pertumbuhan (X3) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (Y) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap Kebijakan Hutang

Dari hasil pengujian hipotesis pada tabel uji signifikansi parsial (uji t) dapat disimpulkan bahwa *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. ROA memiliki nilai *sig* lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,002. Pada tabel tersebut, ROA memiliki nilai koefisien sebesar minus 3,289 artinya jika ROA semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin menurun. ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan melebihi pengeluaran perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki suatu perusahaan. Dari identifikasi masalah, perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, mengalami penurunan ROA yang diikuti dengan peningkatan hutang. Penurunan ROA yang diikuti dengan peningkatan hutang membuktikan bahwa menurunnya tingkat keuntungan bersih yang dimiliki perusahaan membuat pihak manajemen mengambil kebijakan pendanaan modal dengan hutang. Hal ini menjelaskan bahwa nilai ROA yang rendah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang diuraikan sebelumnya dimana ROA akan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan, Perusahaan besar memiliki keunggulan yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki kegiatan operasional yang besar dan juga lebih dikenal oleh publik sehingga hal ini dapat memicu perusahaan untuk meningkatkan pendanaan menggunakan hutang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Dari hasil pengujian hipotesis ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *size* memiliki nilai *sig*

lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,454 dengan nilai koefisien minus 0,759. Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang karena ukuran perusahaan tidak dapat menjamin perusahaan mempertahankan nilai yang konsisten di masa yang akan datang. Hal ini mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber pendanaan internal untuk menghindari kemungkinan risiko. (Lumapow, 2018)

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Soraya dan Permanasari (2017) yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryani dan Khafid (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih sumber pendanaan internal dari arus kas, laba ditahan, dan depresiasi daripada pembiayaan eksternal. Hal ini berarti bahwa besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan memang memiliki hutang, namun hal ini tidak selalu dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Hutang

Dari hasil pengujian hipotesis tabel uji signifikansi parsial (uji t) dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Pertumbuhan yang diproksikan dengan *growth* memiliki nilai *sig* lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,014. Pada tabel tersebut, pertumbuhan memiliki nilai koefisien sebesar 2,588 artinya jika pertumbuhan (*growth*) semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin tinggi juga. Pertumbuhan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan ekonomi. (Kasmir, 2018) tingkat pertumbuhan perusahaan lebih tinggi ketika perusahaan memanfaatkan dana eksternal sebagai sumber pendanaan dibandingkan hanya menggunakan dana internal. Hal tersebut berarti bahwa pertumbuhan dapat mempengaruhi kebijakan hutang, serta sesuai dengan hipotesis yang diuraikan sebelumnya dimana pertumbuhan akan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Return on Asset (ROA), Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Hutang

Dari hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa *return on asset* (ROA), ukuran perusahaan dan pertumbuhan secara simultan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, dengan nilai *f* sebesar 5,445 dan nilai *sig* lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,004

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan yang di dapat dari penelitian ini adalah:

1. *Return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
3. Pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
4. *Return on asset* (ROA), pertumbuhan, ukuran perusahaan secara bersama-sama

berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018

Saran

Saran yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang, perusahaan dapat mempertimbangkan beberapa rasio yang dimiliki perusahaan, seperti *return on asset* (ROA), ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan agar dapat mempertimbangkan seberapa besar penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan demi meminimalisir risiko keuangan bagi perusahaan..
2. Bagi peneliti selanjutnya bahwa dalam penelitian ini data yang digunakan hanya dari periode 2016-2018, diharapkan penelitian selanjutnya memperoleh manfaat dari penelitian ini dan dapat memperbaiki keterbatasan dari penelitian ini dan melakukan penelitian dalam jangka waktu yang lebih panjang dan terbaru yang dapat menggambarkan keadaan yang paling *update* pada setiap sampel perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Firdayanti, Firdayanti (2017) *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang melalui Kebijakan Dividen (Studi terhadap Perusahaan non Keuangan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2010-2015)*. Undergraduate (S1) Thesis. Makassar: Universitas Islam Negeri Alauddin.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Lumapow, L.S. (2018) *The Influence of Managerial Ownership and Firm Size On Debt Policy*. International Journal of Applied Business & International Management Volume 3, No. 1, Hal.47-56
- Simbolon, Novi Ramadhani. (2017). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada PT. Mopoli Raya Medan*. Skripsi. Medan: Universitas Pembangunan Panca Budi.
- Soraya, dan Meiryananda Permanasari. (2017). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan utang Perusahaan Non Keuangan Publik*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Volume 19. No.1. Hal. 103-116.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Suryani, Ade Dwi dan Muhammad Khafid. (2015). *Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013*. Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan, Vol. 4 No. 1.