

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PERTUMBUHAN  
PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN  
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan  
Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-  
2018)**

**Kristanti Rahman dan Febriana Respati Anindita**  
Program Studi Akuntansi STIE Muhammadiyah Cilacap  
kristantirahman@stiemuhcilacap.ac.id dan feerespati@gmail.com

**Abstrak**

*The purpose of every company management is to maximize the prosperity of the owner of the company. In realizing these goals often a company faces various problems, including three main problems that are interrelated with one another. These problems include investment decisions, funding policies, and policies in determining how much dividend the company must distribute to shareholders. The funding policy is one of the most important policies for the company because it involves obtaining sources of funds for the company's operational activities. The research aimed to knowing influencing of Dividend Payout Ratio (X1), Company Growth (X2), Sales Growth (X3) on Debt Policy. Data used in this reasearch are Manufacturing Companies in the Cosmetics and Household. The period of this research is for 6 years, started from 2013 until 2018 for was data of Manufacturing Companies in the Cosmetics and Household. The sampel selected by purposive sampling method. The type of data used is secondary data and total sample used in this research is 24 companies that have been selected based on predetermined criteria. Methods of data analysis used is multiple linear regression. The results of this research indicate that : 1. Dividen Payout Ratio affect Debt Policy. Company Growth doesn't affects Debt Policy . 3. Sales Growth doesn't affects Debt Policy. Further research is recommended that can expand the research sample, add variables and extend the periodde of research.*

## **1. Pendahuluan**

### **1.1. Latar belakang**

Tujuan dari setiap pengelolaan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan tersebut. Dalam mewujudkan tujuan tersebut seringkali suatu perusahaan menghadapi berbagai permasalahan, diantaranya terdapat tiga permasalahan pokok yang saling berkaitan satu sama lain. Permasalahan tersebut meliputi keputusan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dalam menentukan berapa besar dividen yang harus dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham. Kebijakan pendanaan merupakan salah satu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasional perusahaan.

Kebijakan pendanaan ini berhubungan dengan bagaimana pemenuhan kebutuhan, menentukan berapa jumlah modal yang akan dikelola dan juga komposisinya. Jika perusahaan menetapkan kebijakan untuk menggunakan sumber dana dari hutang, berarti *leverage* keuangan perusahaan akan meningkat dan perusahaan akan menanggung biaya tetap berupa bunga yang harus dibayarkan. Menurut Kieso et. Al (2008: 172)

utang adalah kemungkinan pengorbanan masa depan atas manfaat ekonomi yang muncul dari kewajiban saat ini entitas tertentu untuk mentransfer aktiva atau menyediakan jasa kepada entitas lainnya di masa depan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian masa lalu.

### **1.2. Rumusan masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

### **1.3. Tujuan penelitian**

Berdasarkan latar belakang dalam penelitian ini adalah :

1. Menguji, menganalisis dan memahami pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.
2. Menguji, menganalisis dan mamahami pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakn hutang.
3. Menguji, menganalisis dan memahami pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang.

## **2. Tinjauan Pustaka**

### **2.1. Landasan Teori**

#### **1. Pendekatan Teori Kebijakan Hutang**

##### **a. *Trade off theory.***

Syahyunan (2013: 228) mengatakan bahwa :

“*Trade off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka *trade off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal.

##### **b. *Packing Order Theory***

*Pecking Order Theory* ini menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang dan yang terakhir adalah penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

##### **c. *Signalling Theory***

Brigham dan Houston (2011: 184) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

##### **d. *Agenci Theory***

Biaya agensi menurut Saidi (2004: 44-58) adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk menyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham.

#### **2.1.1. Kebijakan Hutang**

Menurut Fahmi (2013: 160) Hutang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Sedangkan Hongren, et al. (2006: 505) menyatakan bahwa hutang merupakan suatu kewajiban untuk memindahkan harta atau memberikan jasa di masa yang akan datang.

Menurut Riyanto, (2004: 25) Hutang dapat digolongkan ke dalam tiga jenis, yaitu :

- 1) Hutang jangka pendek (*short-term debt*)
- 2) Hutang jangka menengah (*intermediate-term debt*)
- 3) Hutang jangka panjang (*long-term debt*)

### 2.1.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Hutang

#### a. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Riyanto (2011: 265) adalah Kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan.

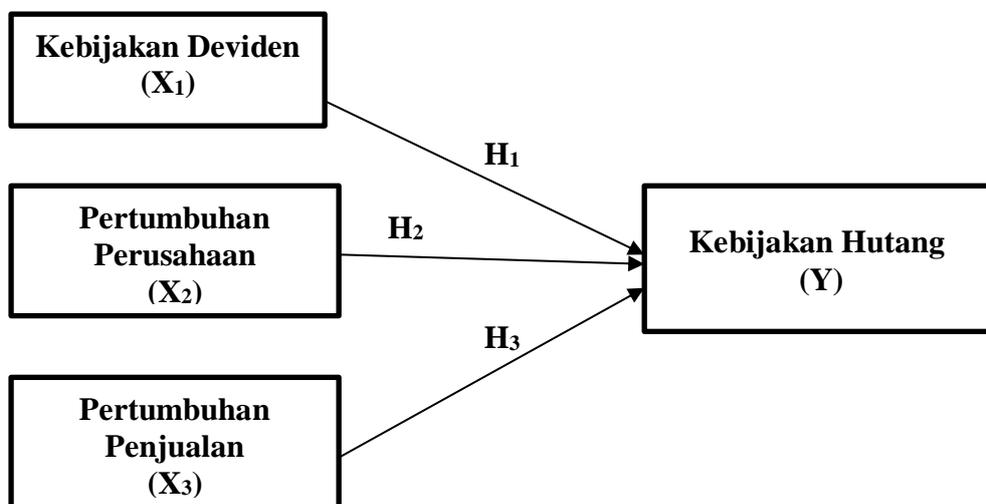
#### b. Pertumbuhan Perusahaan

Kesuma (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth of sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu..

#### c. Pertumbuhan Penjualan

Brigham dan Houston (2013: 42) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil dapat lebih aman dalam mendapatkan banyak pinjaman dan menanggung biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

### 2.2. Kerangka Pemikiran



### 2.3. Pengembangan Hipotesis

## 3. Metode Penelitian

### 3.1. Populasi dan sampel penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur sub sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI periode 2013-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purosive sampling*.

### 3.2. Metode pengumpulan data

Dalam penelitian ini digunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang ada dalam Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.

### 3.3. Devinisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### 3.3.1. Variabel Independen (X)

##### a. Kebijakan Deviden (X<sub>1</sub>)

Kebijakan Deviden adalah kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan tiga hal yaitu penentuan berapa besar laba bersih yang akan dibagikan dalam bentuk dividen, dalam bentuk apa dividen itu akan dibagikan, dan pertumbuhan dividen yang bagaimanakah yang sebaiknya digunakan oleh perusahaan (Sheisarvian, Sudjana, dan Saifi, 2015). Menurut penelitian Hidayat (2013) kebijakan dividen diukur menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

##### Pertumbuhan Perusahaan (X<sub>2</sub>)

Pertumbuhan Perusahaan menghitung proporsi peningkatan total aktiva dari tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun berjalan. Skala pengukuran variabel ini menggunakan skala rasio yang dapat dirumuskan

sebagai berikut  $\frac{\text{Total aktiva } t - \text{total aktiva } t - 1}{\text{Total aktiva } t - 1}$  Joni dan Lina (2010) :

$$GROWTH = \frac{\text{Pertumbuhan Perusahaan}}{\text{Total aktiva } t - 1}$$

Keterangan :

##### Pertumbuhan Penjualan (X<sub>3</sub>)

Pertumbuhan Penjualan menurut Kesuma (2009: 41) dalam Hidayat (2013) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan Penjualan pada penelitian Hidayat (2013) di ukur dengan cara sebagai berikut :

$$GS = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1}$$

#### 3.4.2 Variabel Dependen (Y)

**a. Kebijakan Hutang (Y)**

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Syadeli, 2013). Kebijakan utang dalam penelitian ini akan diukur menggunakan rumus debt to equity ratio yaitu total utang dibagi dengan modal sendiri. Berdasarkan penelitian (Yusralaini, 2009) sehingga rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Dept to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

**3.5 Teknik**

**Analisis Data**

Analisis linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.

**3.5.1 Uji Asumsi Klasik**

- a. Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi
- b. **Uji Regresi Linier Berganda**

Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

**3.5.2 Uji Hipotesis**

- a. **Uji t-statistik (Parsial)**

(Ghozali, 2011 : 98) : Nilai t-hitung dapat dicari dengan rumus :

$$t = \frac{\text{Koefisien b}}{\text{standart error of estimate}}$$

Sumber: Ferdinand (2006)

- a. **Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Persamaan untuk koefisien determinasi menurut Sugiyono (2013 : 292) sebagai berikut :

$$KD = R^2 \times 100\%$$

**4. Hasil Penelitian dan Pembahasan**

**4.1 Hasil Uji Normalitas**

Data	KSZ	Signifikan	Keterangan
Model Regresi	0,129	0,200	Normal

**Sumber : Hasil Pengolahan Data Penulis, 2019**

Berdasarkan hasil uji normalitas berarti secara keseluruhan variabel berdistribusi normal.

## 4.2 Hasil Uji Multikolinieritas

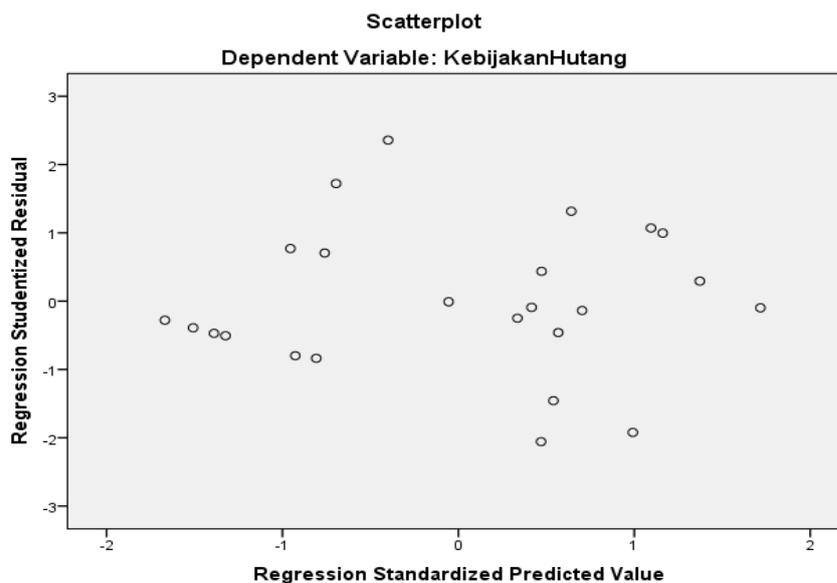
		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
Model	(Constant)	.876	.234		3.740	.001		
1	KebijakanDividen	-.785	.291	-.525	-2.698	.014	.912	1.096
	PertumbuhanPerusahaan	1.130	1.169	.214	.966	.346	.703	1.423
	PertumbuhanPenjualan	-1.143	1.010	-.253	-1.131	.271	.690	1.450

a. Dependent Variable: KebijakanHutang

### Sumber : Hasil Pengolahan Data Penulis, 2019

Berdasarkan tabel diatas disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

## 4.3 Uji Heteroskedastisitas



### Sumber : Hasil Pengolahan Data Penulis, 2019

## 4.4 Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.556 <sup>a</sup>	.309	.205	.335630	1.104

a. Predictors: (Constant), PertumbuhanPenjualan, KebijakanDividen, PertumbuhanPerusahaan

b. Dependent Variable: KebijakanHutang

### Sumber : Hasil Pengolahan Data Penulis, 2019

Hasil Uji Durbin-Watson disimpulkan bahwa asumsi tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini terpenuhi.

#### 4.5 Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.876	.234		3.740	.001
	KebijakanDividen	-.785	.291	-.525	-2.698	.014
	PertumbuhanPerusahaan	1.130	1.169	.214	.966	.346
	PertumbuhanPenjualan	-	1.010	-.253	-1.131	.271
		1.143				

a. Dependent Variable: KebijakanHutang

**Sumber : Hasil Pengolahan Data Penulis, 2019**

Dari tabel di atas, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,876 - 0,785DPR + 1,130ROWTH - 1,143GS + e$$

#### 4.6 Hasil Uji Hipotesis

##### a. Uji Parsial (Statistik-t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.876	.234		3.740	.001
	KebijakanDividen	-.785	.291	-.525	-2.698	.014
	PertumbuhanPerusahaan	1.130	1.169	.214	.966	.346
	PertumbuhanPenjualan	-1.143	1.010	-.253	-1.131	.271

a. Dependent Variable: KebijakanHutang

**Sumber : Hasil Pengolahan Data Penulis, 2019**

##### 1. Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan tabel 9. diperoleh nilai Unstandardized Beta Coefficients Kebijakan Dividen (DPR) sebesar -0,785 dengan signifikansi 0,014. Nilai signifikansi Kebijakan Dividen yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variable Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

## 2. Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan tabel 9.diperoleh nilai Unstandardized Beta Coefficients Pertumbuhan Penjualan (GROWTH) sebesar -1,130 dengan signifikansi 0,346. Nilai signifikansi Pertumbuhan Perusahaan yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan.

## 3. Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan tabel 9.diperoleh nilai Unstandardized Beta Coefficients Pertumbuhan Penjualan (GS) sebesar 1,143 dengan signifikansi 0,271. Nilai signifikansi Pertumbuhan Penjualan yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan.

### b. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.556 <sup>a</sup>	.309	.205	.335630

#### Sumber : Hasil Pengolahan Data Penulis, 2019

Pada tabel 12. terlihat nilai Adjusted R Square sebesar 0,205 atau sebesar 2,05%, bahwa Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan sebesar 2,05%, sedangkan sisanya 97,95% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Berdasarkan pada Tabel 10. Keputusan Koefisien Determinasi dapat dilihat bahwa dengan nilai KD sebesar 2,05% berarti variabel-variabel independen tersebut berpengaruh rendah sekali.

## 4.7 Pembahasa Hipotesis

### a. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel Kebijakan Dividen menunjukkan nilai 0,014. Nilai signifikansi Kebijakan Dividen yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa: **“kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang”**.

Dari hasil analisis di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Widya dan Sumiati (2017) menyatakan adanya pengaruh antara kebijakan dividen dengan kebijakan hutang, **karena** hal ini terlihat dari besarnya rasio pembagian dividen yang sejalan dengan besarnya rasio utang dalam perusahaan sehingga apabila suatu perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen dengan rasio yang besar maka perusahaan tersebut akan menaikkan rasio utang untuk menambah biaya operasional pada periode berjalan.

Dan jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya maka dana yang tersedia untuk pendanaan (laba ditahan) perusahaan akan semakin kecil, sehingga perusahaan memerlukan hutang yang lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin besar kebijakan dividen maka semakin besar pula kebijakan hutang perusahaan.

**b. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang**

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan menunjukkan 0,364. Nilai signifikansi Pertumbuhan Perusahaan yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, dan  $H_2$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa :**“pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang”**.

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Suryani dan Khafid (2015) menyatakan variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang artinya setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan tidak diikuti dengan kebijakan hutang perusahaan.

Hal ini **karena** perusahaan yang bertumbuh akan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri atau ekuitas daripada hutang. Pertumbuhan perusahaan dibiayai dengan hutang, manajer tidak akan melakukan investasi yang optimal karena para kreditur akan memperoleh klaim pertama kali terhadap aliran kas dari proyek investasi tersebut, sehingga pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

**c. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang**

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan menunjukkan 0,271. Nilai signifikansi Pertumbuhan Perusahaan yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, dan  $H_3$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa :**“pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang”**.

Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak terdapat pengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Bahaduri (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang **karena** tidak semua perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memilih utang sebagai sumber pendanaannya melainkan lebih mengandalkan dana internal. Apabila pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan tersebut menyebabkan perusahaan membutuhkan dana lebih, maka kemungkinan mereka akan menerbitkan saham untuk mengumpulkan dana yang mempunyai *borrowing cost* yang lebih rendah daripada hutang.

**5. Kesimpulan dan Saran**

**5.1 Kesimpulan**

1. Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor Komsetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
2. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi Kebijakan Hutang perusahaan manufaktur sub sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
3. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.

### **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut :

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada Perusahaan Manufaktur sub sektor Komsetik dan Keperluan Rumah Tangga yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Pemilihan sampel yang digunakan adalah secara "*purposive sampling*" hanya terbatas dalam industri manufaktur pada perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia saja, serta menggunakan kurun waktu yang pendek yaitu hanya 6 tahun dari tahun 2013-2018.

### **5.3 Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang sudah dipaparkan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk melakukan penelitian dengan obyek penelitian diluar sektor manufaktur serta penggunaan alat analisis lain, sehingga dapat menemukan hasil penelitian yang berbeda. Dan memastikan kekonsistensian pengaruh faktor-faktor tersebut mempengaruhi kebijakan hutang.
2. Bagi investor, sebelum berinvestasi pada perusahaan sebaiknya memperhatikan kebijakan dividen perusahaan karena hal tersebut mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, walaupun didalam penelitian ini variabel pertumbuhan perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh, namun pertumbuhan perusahaan dan pertumbuhan penjualan merupakan salah satu yang penting yang dapat digunakan untuk menilai kebijakan hutang dalam penelitian lainnya.

### **Reverensi**

- Agus Harjito, dan Martono. (2007). Manajemen Keuangan, Ekonisia : Yogyakarta.
- Bahaduri, Imam Arif. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, dan

- Ukuran Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Bambang Riyanto. 2004. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. BPFC. Edisi ke 4 : Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2013). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 11 Buku 2. Salemba Empat : Jakarta.
- Brigham dan Gapenski. (2011). *Financial Management Theory and Praticce*. Orlando : The Dryden Press.
- Donald E. Kieso, Jerry J, Weygandt, Terry D.Warfield. 2008. Akuntansi Intermediate. Edisi 12. Erlangga : Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2013. Manajemen Kinerja, Teori dan Aplikasinya. Alfabeta Bandung.
- Ferdinand, Augusty. (2006). Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian Untuk Penulisan Skripsi, Tesis dan Disertasi Ilmu Manajemen. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Ghozali, I. (2012). Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS. Universitas Diponegoro : Semarang.
- Hidayat, M. Syaifudin. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang. Jurnal Ilmu Manajemen. Volume 1, Nomor 1, Januari 2013.
- Horngren, Charles T, Walter T. Harrison dan Linda Smith Bamber: (2006). Akuntansi, Edisi ke enam. PT Indeks Kelompok Gramedia : Jakarta.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.12 No. 2, Hlm. 81-96.
- Kesuma, Ali. 2009, Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia”. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 11, No. 1, Hal.38 - 45.
- Mulyati, Yati. (2016). Pengaruh Struktur Asset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang. Prosiding Seminar Nasional. Universitas Widyatama : Jember.
- Nurmasari, Nuraini Desty. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. (2011). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Empat. BPFE : Yogyakarta.
- Saidi. (2004). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol 11 no.1, hal 44-58.
- Setiadi, Oktawan. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran

- Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. Skripsi Univeritas Stikubank : Semarang.
- Sheisarvian, Sudjana dan Saifi. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividend dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 22 No. 1. Mei 2015.
- Sugiyono, (2013). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. ALFABETA : Bandung.
- Supranto. (2001), *Pengukuran Tingkat Kepuasan Pelanggan untuk Menaikkan Pangsa Pasar*, Penerbit Rineka Cipta, 230-243 : Jakarta.
- Suryani, Ade Dwi dan Muhammad Khafid. (2015). Pengaruh *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Divden, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Vol. 4, No. 1, Hal: 20- 28.
- Syadeli, Moh. (2013). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pemanufakturan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntanis*. Volume 2, Nomor 2, Agustus 2013.
- Syahyunan. (2013). *Manajememn Keuangan 1.Perencanaan Analisis dan Pengendalian Keuangan*, Edisi Kedua. USU Press : Medan.
- Widya, Diqa Hazna, dan Ati Sumiati. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden Terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek indoesia. *Jurnal Ilmiah, Universitas Negeri Jakarta*. Volume 12, nomor 2, halaman 190-208.
- Yusralaini, Amir Hasan dan Imelga Helen. Pengaruh perputaran modal kerja, struktur modal, umur perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan Aotomotiv dan allied product di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi, Universitas Riau*. Volume 17, nomor 3 Desember 2009.