

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 latar belakang

Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan kondisi perekonomian saat ini menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan tersebut membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya untuk mencapai tujuan perusahaan semaksimal mungkin. Tujuan dari suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Saputri Ayu Nadya, Widayanti Rochmi, 2019).

Adapun fenomena yang terjadi yaitu pertumbuhan ekonomi global akan melambat hingga tahun 2023, di tengah ancaman dari varian baru Covid-19 serta kenaikan inflasi, tingkat utang, dan ketimpangan pendapatan, penyusutan perekonomian ini diperkirakan sangat melambat drastis dari tahun sebelumnya sehingga pada tahun 2023 Bank Dunia kembali memangkas prospek pertumbuhan ekonomi global menjadi 3,2 persen karena dukungan fiskal dan moneter di seluruh dunia mulai dicabut <https://ekonomi.bisnis.com>.

Industri manufaktur memberikan kontribusi terbesar atas kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai 7,07% pada triwulan II tahun 2021. Sektor ini merupakan sumber pertumbuhan tertinggi, yaitu sebesar 1,35%. Di periode ini, sektor manufaktur sendiri mencatatkan pertumbuhan sebesar 6,91% meskipun mengalami tekanan akibat pandemi Covid-19. meskipun mendapat

tekanan akibat pandemi Covid-19 yang masuk ke Indonesia sejak 2020, sejumlah subsektor industri tumbuh sangat tinggi pada TW II-2021. Subsektor tersebut di antaranya industri alat angkutan sebesar 45,70%, diikuti industri logam dasar 18,03%, industri mesin dan perlengkapan 16,35%, industri karet barang dari karet dan plastik 11,72%, serta industri kimia, farmasi dan obat tradisional sebesar 9,15%. Sektor manufaktur juga memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional pada triwulan II -2021, yakni sebesar 17,34%. Lima besar kontributor PDB di periode ini adalah industri makanan dan minuman sebesar 6,66%, industri kimia, farmasi dan obat tradisional sebesar 1,96%, industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik dan peralatan listrik sebesar 1,57%, industri alat angkutan 1,46%, serta industri tekstil dan pakaian jadi sebesar 1,05% “Hal ini menunjukkan bahwa industri manufaktur punya peran penting bagi pertumbuhan ekonomi nasional (<https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi->)

Kinerja perusahaan sangat berpengaruh pada struktur modal atau keputusan pendanaan. Kinerja perusahaan mempengaruhi keputusan apakah dana hutang atau dari penjualan saham. Dengan demikian perusahaan perlu mengusahakan suatu keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber tersebut sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan penting yang dilakukan oleh manajer yang dapat menambah pendanaan perusahaan (Abidin, M. K., Afifudin, 2018). *Explains the possibility of the company unable to fulfil the debt in debt agreement increases with the more and more debt used. The good debt policy management will avoid the company from financial difficulties in*

*the future to fulfil the obligation of interest instalment on debt*(Endah & Wahyudin, 2017). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Siregar, 2018). Kebijakan hutang yang biasanya diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) merupakan suatu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Pemberi pinjaman dan investor biasanya memilih *debt to equity ratio* yang rendah karena kepentingan mereka lebih terlindungi jika terjadi penurunan bisnis pada perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* atau rasio hutang terhadap ekuitas yang tinggi mungkin tidak dapat menarik tambahan modal dengan pinjaman dari pihak lain. Kebijakan hutang dilakukan dengan mempertimbangkan prosentase kepemilikan dalam perusahaan, sehingga faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Kartikasari et al., 2022). Kebijakan hutang perusahaan juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan sebagaimana dilakukan oleh penelitian sebelumnya ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Kebijakan hutang menjadi salah satu faktor terpenting dari kesuksesan perusahaan, sejumlah besar perusahaan menjadi bangkrut karena beban hutang yang berlebihan atau struktur modal yang tidak tepat. Perusahaan manufaktur perlu memiliki

kebijakan pendanaan yang tepat dan optimal untuk meminimalkan biaya modal sehingga diharapkan dapat memaksimalkan nilai pasar perusahaan (Surento & Fitriati, 2020).

Berikut ini disajikan data tentang kebijakan hutang beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021 diukur dengan DER

Tabel 1. 1  
Data Deb To Equity Ratio beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Kode	Nama Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021
ASII	Astra International Tbk	89,02	97,70	88,45	73,05	70,36
ARNA	Arwana Citramulia Tbk	35,72	50,73	52,89	42,61	26,47
HMSP	H.M Sampoerna Tbk	26,47	31,80	40,67	64,26	81,87
INDV	Indofood Sykses Makmur Tbk	132,08	138,09	111,61	284,99	271,61
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	265,45	175,42	330,08	315,90	341,27
	Rata – rata	109,75	98,75	124,74	156,16	158,32

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan table 1.1 menunjukkan data nilai rata-rata dari variabel kebijakan hutang. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diproyeksi dengan *debt to equity ratio* dapat diperoleh bahwa penggunaan hutang pada periode 2017-2021

menunjukkan kondisi yang fluktuatif. Hal ini menunjukkan untuk membiayai operasi perusahaan proposi hutang cenderung berubah setiap tahunnya tergantung dari keputusan manjer dan pemegang saham.

*Managers are empowered by shareholders to make decisions, which creates potential conflicts of interest known as agency theory. GCG emerges and evolves from the theory of this agency. This conflict of interest stems from the lack of interest between the shareholder and managerial so it is expected that the higher the managerial ownership, the management will try as much as possible to work for the interest of shareholders. This is because the management (Putranto & Kurniawan, 2018). Kepemilikan manajerial yang besar akan meningkatkan kinerja pengawasan sehingga mengurangi perilaku oportunistik dari manajer, sebaliknya kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. (Rohmah et al., 2018). Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Terdapatnya Kepemilikan manajerial didalam perusahaan akan membuat manajer berhati-hati dalam melakukan pengambilan keputusan, sebab manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan dapat mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan termasuk mengenai kebijakan utang (Fernando & Ibrahim, 2017) . *Increasing managerial ownership can help to connect the interests of internal parties and shareholders then lead to better decision making and increase company value. With this, company activities can be monitored through large managerial**

*ownership. With the involvement of shares, managers take action by considering all aspects of the existing risks and can motivate themselves to improve their performance in managing the company so that the company's value increases.* (Kusumawati & Setiawan, 2019)

Kepemilikan institusional merupakan presentase kepemilikan saham oleh investor- investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun berupa kepemilikan lembaga dan perusahaan- perusahaan lain. Adanya kepemilikan institusional dapat peningkatan mekanisme pengawasan dalam perusahaan yaitu dengan mengaktifkan monitoring melalui investor- investor institusional untuk mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga dapat meminimalisasi konflik keagenan, dan sebagai mekanisme monitoring yang efektif dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer termasuk dalam keputusan kebijakan hutang (Fernando & Ibrahim, 2017). Pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan yang dibiayai dengan utang, karena dengan penggunaan utang, hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berkurang, namun manajer tidak menyukai pendanaan tersebut, karena mengandung resiko yang tinggi, Investor institusional mampu mengawasi perilaku opportunistik manajemen perusahaan terutama berkaitan dengan kebijakan utang perusahaan , salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang (Abdurrahman et al., 2019). Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap

keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis perusahaan (Fernando & Ibrahim, 2017). *A large company with institutional ownership can actually support the improvement of intellectual capital performance, as institutional ownership is able to be a good monitoring company in the company. With large shareholders, namely institutional ownership, the main interpretation in monitoring management is a maximum control. Institutional ownership is the owner of shares from external institutions. Most of the shareholdings are institutional investors, because institutional shareholders have large resources compared to other investors. Thus, institutional investors are better able to achieve better supervisory procedures.* (Chandra et al., 2021).

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan memerlukan dana yang besar untuk mengembangkan usahanya. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang besar, sehingga cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Lebih jauh lagi, biaya emisi untuk penjualan saham biasa lebih besar dari pada biaya untuk penerbitan surat hutang.

Ini mengakibatkan jika perusahaan membutuhkan dana dari eksternal maka akan dipenuhi dari hutang terlebih dahulu baru kemudian dipenuhi dari penjualan saham baru (Fadhilah et al., 2021).

*Company growth is an increase or decrease in the total assets owned by the company. Assets are company assets that are used for operational activities. It is expected to be able to increase the company's operational results so that it will increase the trust of outsiders. The company's growth can generate positive signals that are expected by internal and external parties of the company* (Kusumawati & Setiawan, 2019). Pertumbuhan perusahaan diukur dengan *growthratio (GROWTH)*, struktur aset diukur dengan *assets ratio (FAR)*, risiko bisnis diukur dengan rasio standar deviasi dari EBIT (*earning before interest and tax*) diperbandingkan pada total aset dan *free cash flow* diukur dengan arus kas operasi perusahaan dikurangi pengeluaran modal dan modal kerja bersih serta di perbandingkan pada total aset. Adapun pengukuran kebijakan hutang menggunakan *debt to equity ratio (DER)*. Pertumbuhan tersebut dapat dipergunakan sebagai representasi perkembangan usaha pada periode berjalan saat ini dikomparasikan dengan periode lalu. Tingkat pertumbuhan potensial mengisyaratkan perusahaan telah sukses menambah nilai perusahaan, ketika tingkat pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan. Perusahaan yang bertumbuh membutuhkan dana yang lebih besar dalam menciptakan keuntungan atau laba. Dengan demikian akan memacu perusahaan dalam meningkatkan penggunaan hutang agar dapat mencukupi pendanaan perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya korelasi yang erat perusahaan dengan kebijakan hutang (Dhiah Pitasari, M. Taufiq Noor Rokhman, 2018). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan membutuhkan dana dari sumber ekstern. Perusahaan cenderung lebih mempertimbangkan untuk menerbitkan surat hutang daripada mengeluarkan saham



baru karena biaya emisi saham baru lebih besar daripada biaya hutang itu sendiri, sehingga dapat dikatakan bahwa dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan hutang (Saputri Ayu Nadya, Widayanti Rochmi, 2019).

Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Rasio pembayaran deviden menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk deviden kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan (Deviden & Hutang, n.d.). Kebijakan dividen (*dividen policy*) menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan akan semakin baik pula. Dengan demikian dividen memiliki peran yang penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Keputusan investasi berhubungan langsung dengan perusahaan, dalam artian bahwa keputusan investasi erat kaitannya dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan (Mufidah, 2019).

*Dividend policy is one of the most controversial issues in modern corporate finance “the harder we look at the dividend picture, the more it seems like a puzzle, with pieces that just don’t fit together”. This mystery led to the emergence of a handful of competing theoretical and empirical research to explain why companies pay or do not pay dividends The investments made by a firm determine the future*

*earnings and future potential dividends; and dividend policy influences the cost of capital In making these interrelated decisions, the goal is to maximize shareholder wealth. Asserted that equity capital entitles shareholders to dividend payment.* (Israel & Bein, 2019). Kebijakan suatu organisasi menjadi fundamental sebagai kelangsungan hidup setiap perusahaan bisnis oleh karena itu manajer keuangan harus memutuskan proposi yang harus masuk ke pembayaran deviden tergantung pada preferensi pemegang saham (Adesina et al., 2017)

Bedasarkan latar belakang masalah dan penelitian terdahulu diatas, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PPERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA PERIODE 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan)”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Bedasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka penulis dapat merumuskan identifikasi masalah sebagai berikut:

- 1 Perusahaan-perusahaan publik di Indonesia mengalami persaingan yang ketat untuk meningkatkan kinerjanya dengan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham.
- 2 Terjadinya kinerja keuangan yang kurang baik disebabkan oleh covid 19
- 3 Adanya kesulitan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan

- 4 Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal
- 5 Sejumlah perusahaan menjadi bangkrut karena beban hutang yang berlebihan atau struktur modal yang tidak tepat
- 6 Peningkatan penerapan kepemilikan manajerial yang membuat manajer berhati-hati dalam melakukan pengambilan keputusan
- 7 Kurangnya penerapan kepemilikan institusional pada pemegang saham sehingga membuat manajer tidak menyukai pendanaan.

### **1.3 Batasan Masalah**

Bedasarkan identifikasi masalah diatas, maka penulis menetapkan batasan masalah agar pembahasan yang dilakukan lebih terarah. Maka penulis hanya akan meneliti mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan).

### **1.4 Rumusan Masalah**

Bedasarkan dari uraian latar belakang diatas, maka permasalahan yang dapat disimpulkan adalah:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan) ?

2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan) ?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan)?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan) ?
5. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan)?
6. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan) ?
7. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan)?
8. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan hutang melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan)?

9. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan) ?
10. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang melalui kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan) ?

## **1.5 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, maka tujuan yang dapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan).
2. Untuk menegtahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan).
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan).

4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan).
5. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan).
6. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan).
7. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan).
8. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan).
9. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan).
10. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 (Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan).

### **1.5.2 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan masukan bagi perusahaan dalam melakukan penerapan Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. Agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Akademik

Hasil dari penelitian dapat menjadi informasi terbaru yang dapat digunakan sebagai refrensiteoritis yang berkaitan dengan variabel-variabel yang mempengaruhi Kebijakan Hutang.

3. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai tambah berupa pengetahuan dan wawasan mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang .

4. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dijadikan masukan dan referensi untuk membantu para mahasiswa selanjutnya dalam melakukan kajian dan

penelitian dengan pokok permasalahan yang sama serta sebagai acuan untuk peneliti selanjutnya.