

**PENGARUH ARUS KAS BEBAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG SERTA TINJAUANNYA DARI SUDUT PANDANG ISLAM
(Studi Kasus Pada Perusahaan *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode Tahun 2017-2022)**

Riska Rustiana¹⁾, M. Ghazali²⁾

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Yarsi Jakarta

Correspondence		
Email: riskarustiana20@gmail.com	No. Telp:	
Submitted: 26 Juni 2024	Accepted 2 Juli 2024	Published 3 Juli 2024

ABSTRAK

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang. Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif dan menggunakan data sekunder yaitu perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 8 perusahaan dengan periode 2017-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas bebas, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Dalam sudut pandang Islam arus kas bebas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan kebijakan hutang telah memenuhi syariat Islam. Dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah, emiten memberikan kinerja yang baik dan menjual produk yang halal, maka hal tersebut diperbolehkan dalam Islam.

Kata kunci: Arus Kas Bebas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of free cash flow, institutional ownership, managerial ownership and dividend policy on debt policy. The research method used is a quantitative research method and uses secondary data, namely Property and Real Estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The samples used were 8 companies with the 2017-2022 period. The sampling technique used is purposive sampling method. The data analysis method used is Multiple Linear Regression Analysis. The results show that free cash flow, institutional ownership and dividend policy have no effect on debt policy, while managerial ownership has a negative effect on debt policy. From an Islamic point of view, free cash flow, institutional ownership, managerial ownership, dividend policy and debt policy comply with Islamic law. By using sharia principles, issuers provide good performance and sell halal products, so this is permissible in Islam.

Keywords: Free Cash Flow, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Dividend Policy and Debt Policy.

PENDAHULUAN

Pada perkembangan di dunia usaha baik perusahaan besar maupun kecil melakukan pengembangan usahanya untuk mengantisipasi persaingan yang semakin ketat dalam pasar global. Akan tetapi, dalam perjalanan usaha mengalami berbagai hambatan salah satunya adalah masalah pendanaan. Namun keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu hal penting bagi perusahaan, karena hal tersebut akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan. Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang akibat cepat mengambil keputusan pendanaan. Akan tetapi, banyak juga perusahaan yang jatuh bangkrut akibat banyak hutang dan terbelit dalam bunga. Oleh karena itu, dalam menghadapi dunia global yang penuh

persaingan sebuah perusahaan dituntut untuk bertahan dan bisa menyesuaikan dengan kondisi yang selalu berkembang (Indraswary et al., 2016).

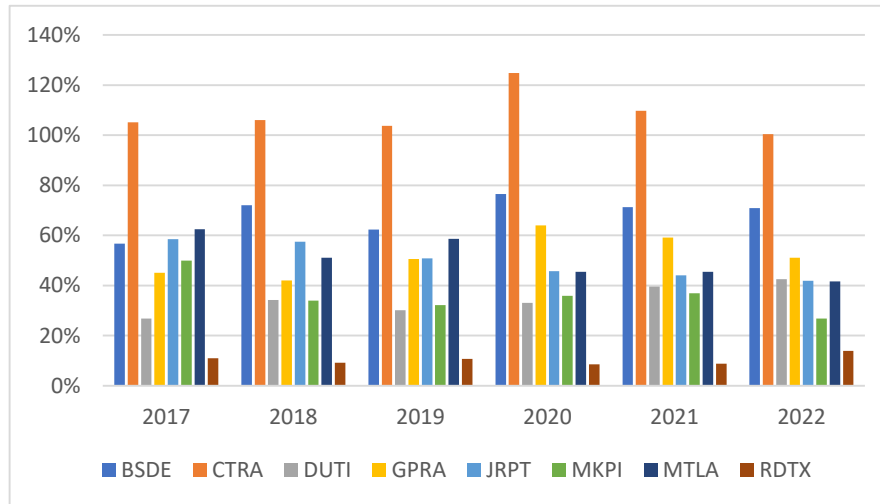
Salah satu perusahaan yang dapat menunjukkan kinerja terbaik, seperti *Property* dan *Real Estate* memiliki prospek yang baik di masa depan. Maraknya perusahaan yang bergerak dibidang *Property* dan *Real Estate* serta pertumbuhan jumlah penduduk yang menyebabkan kebutuhan akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, taman hiburan dan kebutuhan lainnya. Akan tetapi pada sektor *Property* dan *Real Estate* juga mengalami kenaikan. Kondisi pasar yang cukup baik akan menciptakan peluang bagi sektor *Property* dan *Real Estate* untuk memperoleh laba sebesar-besarnya agar dapat mencapai tujuan perusahaan (Prathiwi & Yadnya, 2017).

Industri *Real Estate* dan *Property* pada umumnya merupakan dua hal yang berbeda, *Real Estate* merupakan tanah dan semua peningkatan permanen di atasnya termasuk bangunan-bangunan, seperti gedung, pembangunan jalan, tanah terbuka, dan segala bentuk pengembangan lainnya yang melekat secara permanen. Menurut peraturan perundang-undangan di Indonesia, pengertian mengenai industri *Real Estate* tercantum dalam PDMN No.5 Tahun 1974 adalah perusahaan *Property* yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan, serta pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industri, termasuk industri pariwisata. Sedangkan definisi *Property* menurut SK Menteri Perumahan Rakyat no.05/KPTS/BKP4N/1995, Ps 1.a:4 *Property* adalah tanah hak dan atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan. Dengan kata lain, *Property* adalah industri *Real Estate* ditambah dengan hukum-hukum seperti sewa dan kepemilikan (Fairus & Aisjah, 2017).

Sumber dana dapat berasal dari internal dan eksternal. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal berasal dari kreditur dan pemilik. Kebijakan dengan menggunakan dana dari luar perusahaan yang disebut dengan kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi perusahaan (Zuhroh, 2019).

Fenomena terkait kebijakan hutang pada sektor *Property* dan *Real Estate*, dapat dilihat pada beberapa perusahaan di Indonesia yang mengalami masalah keuangan yang serius setelah beberapa kali gagal pembayaran bunga atas obligasi yang diterbitkan. Salah satunya yang terjadi pada PT Bakeryland Development Tbk (ELTY). Dimana hutang yang harus segera dibayar adalah obligasi konversi atau obligasi yang terikat dengan saham senilai US \$155 juta atau setara dengan Rp 2,07 miliar, yang akan berakhir pada tanggal 23 Maret 2015. Perusahaan menghadapi kesulitan likuiditas seperti dalam kasus ini diakibatkan karena penurunan kinerja bisnis. Selain itu Fenomena lainnya juga terjadi pada PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) yang mengalami penurunan Fitch Ratings. Pada tanggal 8 Agustus 2020, Yang awalnya dari peringkat tinggi (peringkat B) menjadi turun (ke peringkat CCC). Hal ini berdampak pada harga saham ASRI yang turun sebanyak 0,85% menjadi level Rp 118/saham (Ariningrum & Junia, 2023).

Tabel 1. 1
Pergerakan *debt to equity ratio* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022



Berdasarkan tabel 1. 1 menunjukkan kebijakan hutang perusahaan *Property* dan *Real Estate* mengalami fluktuasi dari tahun 2017 sampai 2022. Terdapat perbedaan tingkat penggunaan hutang mencerminkan bahwa keputusan kebijakan hutang masing-masing perusahaan berbeda-beda sesuai dengan kebijakan yang bersangkutan demi pengembangan dan menghindari risiko yang ditimbulkan. Besarnya proporsi penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan mencerminkan bahwa hutang yang digunakan perusahaan lebih besar dari modal sendiri, hal ini mengakibatkan perusahaan akan menanggung biaya modal yang lebih besar sebanding dengan risiko yang akan dihadapi perusahaan.

Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan dan prospek yang bagus oleh investor. Selain itu dengan menggunakan dana yang berasal dari hutang, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan menghemat pajak atas laba perusahaan. Namun dalam menetapkan kebijakan hutang, manajer harus lebih berhati-hati dan mempertimbangkan keuntungan serta kerugiannya karena kegagalan perusahaan dalam melunasi hutang dapat mengancam likuiditas perusahaan. Dalam menetapkan kebijakan hutang, manajer sudah seharusnya berdiskusi dengan para pemegang saham untuk mendapatkan proporsi hutang yang baik sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan (Trisnawati et al., 2017).

Pada suatu perusahaan terdapat beberapa pihak yang memiliki kepentingan lain yaitu pemegang saham, kreditur dan manajemen. Menyatukan kepentingan beberapa pihak yang kerap menimbulkan masalah dan didalam bidang keuangan dibahas melalui teori keagenan. Penggunaan hutang sebagai alat untuk mengatasi konflik keagenan tidak berarti membuat manajemen dapat mengakses hutang sebesar-besarnya. Jumlah hutang yang tinggi akan memunculkan *financial distress* dan menurunkan nilai perusahaan, maka manajer harus mampu mengendalikan hutang (Bahri, 2017).

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan akhir tahun 2022 terdapat total 80 perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI. Hal tersebut menunjukkan bahwa salah satu bisnis investasi yang sedang *trend* di masyarakat Indonesia adalah menginvestasikan uang dalam bentuk tanah atau *property*. Maka mengakibatkan industri sektor *Property* dan *Real Estate* terus berkembang pesat dan semakin banyak perusahaan yang ikut andil dalam pemanfaatan peluang ini (Paryanti & Samudra, 2020).

Terdapat faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, salah satunya arus kas bebas. Arus kas bebas merupakan keuntungan bersih operasional perusahaan setelah diperhitungkan dengan investasi modal kerja dan aktiva tetap pada periode berjalan. Arus kas bebas adalah hak dari pemegang saham sehingga investor akan menuntut pembagian dari arus kas bebas yang ada dalam perusahaan tersebut, sedangkan manajer akan berpandangan untuk menggunakannya melalui investasi yang dapat menguntungkan mereka (Susilo et al., 2018).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Zuhria (2016) menyatakan bahwa dengan adanya arus kas bebas yang tinggi oleh manajer dapat digunakan untuk membayar hutang, membagikan dividen kepada pemegang saham dan untuk membiayai operasional perusahaan serta dapat diinvestasikan kembali. Sehingga dengan adanya arus kas bebas yang tinggi, perusahaan tidak perlu mencari lagi dana eksternal tambahan yang berasal dari hutang. Dengan adanya hutang ini, manajemen akan bekerja lebih efisien agar tidak terjadi kegagalan keuangan sehingga akan mengurangi biaya agensi arus kas.

Penelitian terkait dengan arus kas bebas terhadap kebijakan hutang yang telah dilakukan oleh Almarjan et al. (2020) menunjukkan hasil arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sementara penelitian Oktariyani & Hasanah (2019) yang menyatakan bahwa arus kas bebas tidak terdapat pengaruh terhadap kebijakan hutang.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh beberapa pihak yang berbentuk institusi misalnya bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dana pensiun dan institusi lain yang dapat mengurangi biaya keagenan. Hal ini disebabkan karena kepemilikan institusional mayoritas memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan pemegang saham lain. Dengan mewakili sumber kekuasaan yang lebih besar maka dapat digunakan untuk mendukung keberadaan manajemen atau sebaliknya, sehingga mampu mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dalam penggunaan hutang.

Kepemilikan institusional menggambarkan keadaan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Dimana institusi yang biasanya menjadi pemegang saham besar memiliki kekuatan lebih mengontrol dan menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional juga dapat menurunkan biaya keagenan, hal tersebut karena adanya monitoring yang efektif oleh pihak institusional sehingga menyebabkan penggunaan utang menurun. Hal ini disebabkan peranan utang sebagai salah satu alat monitoring yang sudah diambil alih oleh kepemilikan institusional (Zuhroh, 2019).

Penelitian mengenai kepemilikan institusional yang dilakukan oleh Vroselynez Adnin & Triyonowati (2021) menemukan bahwa hasil kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun, hasil yang berbeda dengan ditemukan oleh Trisnawati (2017) bahwa hasil kepemilikan institusional berpengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

Struktur kepemilikan selanjutnya adalah kepemilikan manajerial. Menurut Majid (2016) kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan didalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial erat kaitannya dengan kebijakan hutang saat kepemilikan saham dinaikkan, manajer secara langsung akan merasakan akibat dari pengambilan keputusan tersebut, sehingga tidak akan bertindak secara oportunistik secara berulang (Trisnawati, 2016). Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Susilawati & Endang, 2010).

Penelitian terkait kepemilikan manajerial yang dilakukan oleh Yanti (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sementara penelitian Zuhroh (2019) menunjukkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan adalah kebijakan dividen dengan arti tingkat pembagian dividen yang tinggi atau rendah mempengaruhi perusahaan untuk menggunakan hutang untuk membiaya operasional perusahaan. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda yaitu pihak pertama, para pemegang saham dan pihak kedua yaitu manajemen perusahaan itu sendiri (Lestari, I et al., 2019).

Penelitian mengenai kebijakan dividen yang dilakukan oleh Tarigan (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Dimana semakin tinggi dividen akan semakin tinggi pula tingkat penggunaan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Zurriah (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Ditinjau dari sudut pandang Islam, hutang piutang juga dikenal dengan istilah *Al-Qard*. *Al-Qard* adalah pemberian harta kepada orang lain yang dapat ditagih atau diminta kembali atau dengan kata lain meminjamkan tanpa mengharapkan imbalan (Anshori, 2009). Utang dalam Islam tidak ada peraturan tentang melarangnya, tetapi sangat diperbolehkan dikarenakan seseorang disekitar kita yang berhutang dengan tujuan memanfaatkan uang atau barang yang dipinjam untuk mencukupi kebutuhan dan digunakan untuk modal usaha. Harus mengembalikan dana yang dipinjam sesuai yang ia pinjam diawal saat perjanjian (Afandi, 2009).

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Arus Kas Bebas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Serta Tinjauannya dari Sudut Pandang Islam (Studi Kasus Pada Perusahaan *Property & Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2022)”**

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berjenis sekunder dan asosiatif. Dikatakan pendekatan kuantitatif karena pendekatan yang digunakan di dalam usulan penelitian, proses, hipotesis, analisa data dan kesimpulan data sampai dengan penulisannya menggunakan aspek pengukuran, perhitungan, rumus dan kepastian data numerik. Sementara itu, dikatakan sebagai penelitian asosiatif karena penelitian ini menghubungkan dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2017).

Dalam penelitian ini menganalisis pengaruh antara variabel independen yaitu arus kas bebas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen dengan variabel dependennya yaitu kebijakan hutang. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2022.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Property dan Real Estate*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa arus kas bebas (*Free Cash Flow*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai sig 0,940 ($>0,05$). Sehingga dapat dijelaskan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh antara arus kas

bebas (*Free Cash Flow*) dengan kebijakan hutang. Maka hasil ini menolak hipotesis yang diajukan dan hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan Syahrul Bahri (2017) dan Wiwik Ida Yanti (2019) yang menyatakan bahwa arus kas bebas (*Free Cash Flow*) tidak berpengaruh dengan kebijakan hutang. Hal ini berarti peningkatan atau penurunan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak menjadi pengaruh terhadap kesejahteraan para pemegang saham. Arus kas bebas digunakan sebagai penilaian yang relatif tepat agar bisa memahami keuntungan bisnis yang sebenarnya. Kontribusi dari arus kas bebas yang besar dalam menentukan keputusan perusahaan untuk mengambil kebijakan hutang. Walaupun arus kas bebas tidak berpengaruh, perusahaan harus memberikan perhatian yang lebih mendalam terhadap faktor-faktor yang berpengaruh besar terhadap arus kas sehingga aktivitas perusahaan berjalan dengan optimal.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai sig 0,319 ($>0,05$). Sehingga dapat dijelaskan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara kepemilikan institusional dengan kebijakan hutang. Maka hasil ini menolak hipotesis yang diajukan dan hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan Aldi Al Adiat dkk (2022) yang menyatakan bahwa INST (*Institutional Ownership*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan oleh kepemilikan institusional yang dimiliki beberapa perusahaan masih rendah dan tidak semua perusahaan mengalami perubahan struktur kepemilikan institusi setiap tahunnya, sehingga tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai sig 0,000 ($>0,05$). Sehingga dapat dijelaskan bahwa secara parsial berpengaruh negatif antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang. Maka hasil ini menerima hipotesis yang diajukan dan hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rezki Zurriah (2018) dan Fatihatuz Zuhroh (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) berpengaruh dengan kebijakan hutang. Hal ini berarti semakin banyaknya kepemilikan saham pihak manajemen maka kebijakan hutang akan semakin rendah. Kepemilikan saham yang lebih besar dari pihak manajemen itu berarti berani menanggung resiko besar dan lebih mengambil kendali perusahaan. Karena manajemen melakukan sebagai pihak yang lebih banyak mengetahui kondisi perusahaan. Akan berusaha memaksimalkan segala kemungkinan yang ada untuk meningkatkan perusahaan termasuk dengan kebijakan hutang.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai sig 0,543 ($>0,05$). Sehingga dapat dijelaskan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara kebijakan dividen dengan kebijakan hutang. Maka hasil ini menolak hipotesis yang diajukan dan hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan Nurainun Bangun (2022) dan Durrotun Nafisah (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) tidak berpengaruh dengan kebijakan hutang. Hasil penelitian yang tidak berpengaruh disebabkan adanya beberapa

perusahaan *Property & Real Estate* menetapkan kebijakan dividen yang relatif stabil setiap tahunnya untuk menarik minat investor agar menginvestasikan dananya di perusahaan.

5. Pengaruh Arus Kas Bebas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Arus kas bebas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, dengan dibuktikan oleh nilai sig $0,000 < 0,05$. Maka H_{a5} diterima dan H_{05} ditolak. Ketentuan tersebut sama dengan hasil pengujian F yang telah dilakukan dalam penelitian dengan hasil bahwa secara bersama-sama FCF, INST, MWON dan DPR berpengaruh terhadap DER. Hasil penelitian menyatakan bahwa semakin tinggi nilai DER berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan agar menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. DER adalah rasio keuangan yang membandingkan antara jumlah utang dengan ekuitas. Maka jumlah utang dan ekuitas dalam perusahaan harus proporsional.

Arus Kas Bebas Menurut Pandangan Islam

Arus kas bebas adalah hak dari pemegang saham sehingga investor akan menuntut pembagian dari arus kas bebas yang ada dalam perusahaan tersebut, sedangkan manajer akan berpandangan untuk menggunakannya melalui investasi yang dapat menguntungkan mereka. Arus kas bebas merupakan salah satu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mengembalikan keuntungan bagi para pemegang saham melalui pengurangan hutang, peningkatan dividen atau pembelian saham kembali (Susilo et al., 2018).

Islam adalah agama yang sangat sempurna karena didalamnya membahas segala aspek dalam kehidupan manusia sehari-hari. Tidak hanya mengenai ibadah akan tetapi mengenai muamalah juga, contohnya adalah hal ekonomi yang membahas tentang pencatatan dan pembukuan setiap transaksi yang terjadi di suatu perusahaan. Kas dalam Islam disebut juga sebagai harta. Harta dalam Bahasa Arab disebut *al-maal* yang berasal dari kata *maala/yamiilu-mailan*, yang berarti condong, cenderung dan miring (Asnaini & Aprianto, 2019).

Secara etimologi harta adalah segala sesuatu yang menyenangkan manusia dan mereka pelihara, baik dalam bentuk materi maupun dalam manfaat. Sedangkan oleh ulama Hanafi disebutkan Harta adalah segala sesuatu yang dapat dihimpun, disimpan (dipelihara) dan dapat dimanfaatkan menurut adat (kebiasaan). Definisi lain menyebutkan bahwa Harta adalah segala sesuatu yang mempunyai nilai, dan diwajibkan ganti rugi atas orang yang merusak atau melenyapkannya (Hakim, 2012).

Dari penjelasan di atas dapat dikatakan bahwa harta merupakan sesuatu yang berada dalam genggaman kepemilikan manusia untuk dapat memenuhi kebutuhan manusia tersebut (Asnaini & Aprianto, 2019). Allah SWT berfirman sebagai berikut :

انْفِرُوا خِفَافًا وَثِقَالًا وَجَاهِدُوا بِأَمْوَالِكُمْ وَأَنْفُسِكُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ ذَلِكُمْ خَيْرٌ لَّكُمْ إِن كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya :

Berangkatlah kamu (untuk berperang), baik dengan rasa ringan maupun dengan rasa berat, dan berjihadlah dengan harta dan jiwamu di jalan Allah SWT. Yang demikian itu adalah lebih baik bagimu jika kamu mengetahui (At-Taubah/9:41).

Adapun Tafsir Al-Mukhtashar/Markaz Tafsir Riyadh, di bawah pengawasan Syaikh Dr. Shalih bin Abdullah bin Humaid (Imam Masjidil Haram) yang menyatakan berangkatlah kalian-wahai orang-orang mukmin- ke medan jihad fi sabilillah dalam keadaan sulit maupun mudah, dalam usia muda maupun tua, dalam keadaan ringan maupun berat. Dan berjihadlah dengan harta dan diri kalian. Karena berjihad dengan harta dan jiwa itu lebih bermanfaat bagi

kehidupan dunia dan Akhirat dibanding duduk berpangku tangan dan mengharapkan keselamatan bagi harta dan jiwa kalian. Jika kalian mengetahui hal itu maka usahakanlah dengan sekuat tenaga (*Surat At-Taubah Ayat 41 Arab, Latin, Terjemah Dan Tafsir / Baca Di TafsirWeb*, n.d.).

Dari penjelasan tersebut menegaskan bahwa kedudukan harta dalam Islam sangat penting yaitu sebagai sarana beribadah. Semua aktivitas manusia membutuhkan harta. Implikasi dari ini adalah bahwa seorang Muslim seharusnya memiliki harta, agar dapat melaksanakan ibadah secara sempurna. Dan hal ini dapat dilaksanakan jika manusia memiliki pribadi yang baik (Andiko, 2016). Jika harta itu bisa memilih, maka pastilah ia akan memilih diberikan pada orang yang baik. Dalam sebuah hadis Rasul SAW bersabda:

كَتِفْنَا وَكَبِصْنَا رِدْقًا لِعَرَجَلًا نَمَكَلْنَا

“*Sesungguhnya besar pahala sebanding dengan kesulitan amalanmu dan harta yang engkau keluarkan.*” (HR. Muhammad Nashiruddin Al Albani Nama kitab: Shahih Jami' Ash Shaghir Nomor: 2160).

Dalam hadis ini, Nabi Muhammad SAW mengabarkan kepada kita bahwa seorang mukmin bisa ditimpa musibah, baik pada diri, harta atau hal yang lainnya. Allah SWT akan mengganjar musibah yang menyimpannya jika dia sabar. Semakin besar musibah dan imbasnya, semakin besar pula pahala dari Allah SWT. Kemudian Rasulullah SAW menjelaskan bahwa musibah adalah tanda kecintaan Allah SWT kepada seorang mukmin dan bahwa ketentuan dan takdir Allah SWT pasti terjadi. Namun orang yang sabar dan rida, maka Allah SWT akan menggajarnya atas keridaan itu dengan keridaan-Nya atas orang itu dan cukuplah itu sebagai pahala/ganjaran. Sebaliknya, siapa yang kecewa, dan benci pada ketentuan dan takdir Allah SWT, maka Allah SWT murka kepadanya dan cukuplah itu sebagai hukuman. Harta tidak langsung mempunyai manfaat dan *mudharat* (Asnaini & Aprianto, 2019).

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan harta adalah milik Allah SWT yang diamanahkan kepada manusia. Manusia dituntut untuk selalu mempergunakan harta itu sesuai dengan tuntunan dan petunjuk pemiliknya. Harta tidak hanya berfungsi untuk memenuhi kebutuhan manusia itu sendiri, tetapi juga berfungsi memenuhi kebutuhan sosial. Al-Quran dan hadis juga memberikan tuntunan tentang cara-cara memperoleh harta dan mengelola serta membelanjakannya.

Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Menurut Pandangan Islam

Pada struktur kepemilikan terdapat struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, perbedaannya terdapat dari kepemilikan saham yang dimilikinya. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh beberapa pihak yang berbentuk institusi. Pemegang saham adalah bagian pemilik perusahaan yang didirikan. Kepemilikan institusional menggambarkan keadaan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Dimana institusi yang biasanya menjadi pemegang saham besar memiliki kekuatan lebih mengontrol dan menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham (Zuhroh, 2019).

Sedangkan kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan didalam perusahaan. Pihak-pihak tersebut antara lain dewan komisaris yang terdiri dari komisaris utama, komisaris, komisaris independen dan dewan direksi yang terdiri dari direktur utama, wakil direktur utama dan direktur. Kepemilikan manajerial ini diukur dari jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (Zuhroh, 2019).

“Kepemilikan” berasal dari bahasa Arab dari akar kata “*malaka*” yang artinya memiliki. Dalam bahasa Arab “*milku*” berarti kekuasaan orang terhadap sesuatu (barang atau harta) dan barang tersebut dalam genggamannya baik secara riil maupun secara hukum. Dimensi

kepenguasaan ini direfleksikan dalam bentuk bahwa orang yang memiliki sesuatu barang berarti mempunyai kekuasaan terhadap barang tersebut sehingga ia dapat mempergunakannya menurut kehendaknya dan tidak ada orang lain, baik itu secara individual maupun kelembagaan, yang dapat menghalang-halangnya dari memanfaatkan barang yang dimilikinya itu (At-Tariqi, 2010).

Segala sesuatu yang dimiliki dan boleh dimanfaatkan disebut sebagai harta. Menurut Ash-Shiddieqy (2001) harta ialah nama selain manusia yang diciptakan Allah SWT untuk mencukupi kebutuhan hidup manusia, dapat dipelihara pada suatu tempat dan dikelola, dapat dimiliki setiap manusia, suatu yang sah untuk diperjual belikan, dapat dimiliki dan mempunyai nilai (harga), berwujud dan dapat disimpan dalam waktu yang lama atau sebentar dan dapat diambil manfaatnya.

Dari penjelasan ulama Ash-Shiddieqy (2001) tersebut dapat dikatakan bahwa harta merupakan sesuatu yang berada dalam genggaman kepemilikan manusia untuk dapat memenuhi kebutuhan manusia tersebut. Islam mengakui adanya kepemilikan pribadi dan memperbolehkan untuk menggunakan dan mengelola harta pribadinya dengan berbagai usaha dan inisiatif sesuai dengan syariat Islam (Ananda, 2019). Allah SWT berfirman sebagai berikut:

وَقُلْ اَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ اِلَىٰ عِلْمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ

Artinya:

“Katakanlah (Nabi Muhammad), “Bekerjalah! Maka, Allah SWT, rasul-Nya, dan orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu. Kamu akan dikembalikan kepada (Zat) yang mengetahui yang gaib dan yang nyata. Lalu, Dia akan memberitakan kepada kamu apa yang selama ini kamu kerja. (At-Taubah/9:105)”

Adapun Tafsir Al-Muyassar/Kementerian Agama Saudi Arabia menyatakan bahwa dan katakanlah (wahai nabi), kepada orang-orang yang telah ikut berjihad, ”buatlah kalian karena Allah SWT dengan apa yang Dia ridoi dari ketaatan kepadaNya, dan menunaikan kewajibanNya dan menjauhi maksiat kepadaNya, maka Allah SWT akan melihat amal kalian, begitu pula rasulNya dan kaum mukminin, dan jati diri kalian akan menjadi jelas urusan kalian. Dan kalian akan dikembalikan pada hari kiamat kepada dzat yang mengetahui perkara rahasia dan perkara nyata dari kalian, lalu Dia akan memberitakan kepada kalian tentang apa yang dahulu kalian kerjakan. Dalam ayat ini termuat peringatan dan ancaman bagi orang yang tetap bertahan di atas kebatilan dan keangkuhannya (Surat At-Taubah Ayat 105 Arab, Latin, Terjemah Dan Tafsir / Baca Di TafsirWeb, n.d.). Dalam Islam, kepemilikan sepenuhnya adalah milik Allah SWT, kepemilikan oleh manusia atas apa yang dimiliki atas sesuatu yang di perbuat dan dihormati keberadaannya yaitu dengan saling menghormati atas setiap hak dan asset individu serta tidak merugikan orang lain dengan ketetapan kepemilikan dalam Islam baik dari kaidah-kaidah kepemilikan dalam Islam maupun cara memperolehnya (Ananda, 2019).

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa Islam senantiasa memberikan kesempatan dan ruang kepada manusia untuk mengakses semua sumber kekayaan yang dianugerahkan kepadanya di bumi ini untuk memenuhi tuntutan kehidupan, menghindari kemiskinan, dan mewujudkan kesejahteraan semua sisi kehidupan manusia. Al-Qur’an menekankan kepada manusia untuk bekerja secara produktif, mengelola kekayaan yang dimilikinya agar menjadi sumber ekonomi untuk menunjang kebutuhan hidupnya.

Kebijakan Dividen Menurut Pandangan Islam

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang terkait dengan pertanyaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan digunakan untuk menambah modal dalam rangka pembiayaan investasi di masa depan (Bahri, 2017). Dalam Islam dividen disebut dengan nisbah (bagi hasil) yang diperoleh oleh perusahaan dengan kesepakatan bersama (*musyarakah*).

Musyarakah merupakan akad kerjasama diantara para pemilik modal yang mencampurkan modal bersama dan bertujuan untuk mencari keuntungan. Laba musyarakah dibagi diantara para mitra, baik secara proporsional sesuai modal yang disetor maupun sesuai nisbah yang telah disepakati di awal oleh seluruh mitra. Dalam pembiayaan musyarakah, seluruh mitra memberikan kontribusi modalnya untuk dijadikan sebagai modal dari usaha bersama yang akan dilakukan (Priyanto & Nurfajri, 2019).

Keuntungan bagi hasil yang diberikan sesuai kesepakatan pada awal akad dan kerugian akan ditanggung sesuai porsi awal modal yang dikontribusikan. Dari pembiayaan musyarakah yang disalurkan, akan diperoleh keuntungan bagi hasil dari nisbah yang telah disepakati. Keuntungan bagi hasil ini dapat diperoleh jika usaha yang dijalankan dari pembiayaan musyarakah berjalan dengan baik (Iriyanti, 2021). Allah SWT berfirman sebagai berikut:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نِعَاجِهِ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَتَهُ فَاسْتَعَاذَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ﴿٢٤﴾

Artinya:

“Dia (Daud) berkata, “Sungguh, dia benar-benar telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk (digabungkan) kepada kambing-kambingnya. Sesungguhnya banyak di antara orang-orang yang berserikat itu benar-benar saling merugikan satu sama lain, kecuali orang-orang yang beriman dan beramal saleh, dan sedikit sekali mereka itu.” Daud meyakini bahwa Kami hanya mengujinya. Maka, dia memohon ampunan kepada Tuhannya dan dia tersungkur jatuh serta bertobat (Sad/38:24)”

Adapun Tafsir Al-Muyassar/Kementerian Agama Saudi Arabia menyatakan bahwa Daud berkata ‘saudaramu itu telah menzalimimu dengan meminta satu ekor kambingmu itu untuk digabungkan dengan kambing-kambingnya dan sesungguhnya tidak sedikit partner yang melakukan pelanggaran terhadap yang lain dan menzaliminya dengan mengambil haknya dan tidak menetapkan keadilan untuk dirinya kecuali orang-orang mukmin yang shalih, sebagian dari mereka tidak melanggar sebagian yang lain dan mereka berjumlah sedikit. dan daud pun mengetahui bahwa Kami mengujinya dengan perseteruan ini, maka dia memohon ampun kepada tuhannya, dia bersujud mendekatkan diri kepada Allah SWT, kembali dan bertaubat kepada-Nya (Surat Shad Ayat 24 Arab, Latin, Terjemah Dan Tafsir | Baca Di TafsirWeb, n.d.).

Dari ayat di atas dapat dijelaskan bahwa Daud menetapkan keputusan di antara keduanya, dia berkata kepada pihak yang mengadu, “saudaramu telah menzalimimu ketika dia meminta seekor dombamu untuk digabungkan dengan domba-dombanya, dan sesungguhnya kebanyakan dari para sekutu, sebagian dari mereka melakukan pelanggaran terhadap sebagian lainnya dengan mengambil hak partnernya dan berlaku tidak adil, kecuali orang-orang yang beriman yang melakukan amal-amal sholeh, mereka adalah orang-orang yang berlaku adil kepada partner-partner mereka (Rolianah & Albar, 2019). Semakin tinggi keuntungan yang diharapkan, maka semakin tinggi pula tingkat resiko yang harus ditanggung, begitu pula sebaliknya.

Dalam hadist, Rasulullah SAW mengabarkan bahwa Allah SWT beserta orang-orang yang bersyirkah dalam kebaikan, termasuk dalam bisnis, selama pihak yang bersyirkah itu tidak saling berkhianat. Hadist Riwayat Abu Daud dari Abu Hurairah, Rasulullah SAW berkata:

أَمْهَيْتِبْنُ مَتَجَرَدٌ بِحِصَابِ أَمْهَدْحَانَ أَخَذَ إِذِافٍ، بِحِصَابِ أَمْهَدْحَانَ نَحْنُ خِيَمًا. أَمْرٌ يَكْبِيرُ شَلَا ثَلَاثًا أَنَا: لَوْ قَدِى لَاعَدَ اللهُ نَا!

Artinya:

“Allah SWT berfirman: 'Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang bersyarikat selama salah satu pihak tidak mengkhianati pihak yang lain. Jika salah satu pihak telah berkhianat, Aku keluar dari mereka.' (HR. Abu Daud, yang dishahihkan oleh al-Hakim, dari Abu Hurairah)

Dapat disimpulkan bahwa didalam hadist tersebut Allah SWT memberikan pernyataan, bahwa Dia (Allah SWT) akan bersama dua orang yang bersekutu dalam suatu usaha perniagaan dan Allah SWT menjaga, memberi pertolongan serta berkah-Nya. Allah SWT memperbolehkan adanya praktek musyarakah. Dalam kegiatan investasi dianjurkan tidak memakan harta partner kerja atau partner investasi dan Ketika waktu mendapatkan keuntungan telah tiba, dianjurkan untuk membagikan hasil (laba) yang diperoleh kepada pihak-pihak terkait

Menurut Ulama Yusuf Al-Qardhawi dalam Adam (2020), Islam telah membenarkan seorang muslim untuk menggunakan hartanya, baik itu dilakukan sendiri atau dilakukan dalam bentuk kerja sama. Oleh karena itu, Islam membenarkan kepada mereka yang memiliki modal untuk melakukan usaha dalam bentuk musyarakah. Sebagaimana firman Allah SWT sebagai berikut:

فَمَنْ يَعْمَلْ مِثْقَالَ ذَرَّةٍ خَيْرًا يَرَهُ ۗ وَمَنْ يَعْمَلْ مِثْقَالَ ذَرَّةٍ شَرًّا يَرَهُ ۗ ٨

Artinya:

“Siapa yang mengerjakan kebaikan seberat zarah, dia akan melihat (balasan)-nya. Siapa yang mengerjakan kejahatan seberat zarah, dia akan melihat (balasan)-nya. (Az-Zalzalah/99:7-8)”

Adapun Tafsir Al-Muyassar/Kementerian Agama Saudi Arabia menyatakan barangsiapa yang melakukan kebaikan seberat semut kecil, dia akan melihat pahalanya di akhirat. Dan barangsiapa melakukan keburukan seberat semut kecil, dia akan melihat balasannya di akhirat (Surat Az-Zalzalah Ayat 7 Arab, Latin, Terjemah Dan Tafsir | Baca Di TafsirWeb, n.d.; Surat Az-Zalzalah Ayat 8 Arab, Latin, Terjemah Dan Tafsir | Baca Di TafsirWeb, n.d.).

Ayat tersebut menjelaskan bahwa seorang muslim melakukan usaha dalam bentuk musyarakah harus sesuai ketentuan ajaran Islam karena seorang muslim harus mengerjakan kebaikan sekecil apapun itu dan meninggalkan perbuatan jahat sekecil apapun. Allah SWT akan membalas sekecil apapun perbuatan baik dan buruk di dunia maupun diakhirat nanti (Aspirandi, 2018).

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa Islam mengajarkan pembagian dividen merupakan bentuk bagi hasil dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dalam syariah Islam dividen disebut dengan musyarakah, yaitu bentuk investasi yang terdapat beberapa pemegang saham. Keuntungan dan kerugian musyarakah juga harus dibagikan secara proporsional sesuai dengan dana yang disetorkan atau sesuai dengan nisbah yang disepakati oleh para sekutu. Haram hukumnya bagi hamba yang memakan harta sesama muslim karena setiap perbuatan buruk akan mendapatkan balasannya didunia maupun diakhirat.

Kebijakan Hutang Menurut Pandangan Islam

Menurut Eugene & Joel (2018) pengertian kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang berfungsi sebagai alat untuk monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan karena kebijakan

hutang mempunyai pengaruh kedisiplinan manajer karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan beresiko menjadi bangkrut (Almarjan et al., 2020).

Dalam fiqh muamalah hutang diistilahkan dengan kata *dayn* dan *qardh*. Mengetahui perbedaan antara kedua istilah ini menjadi penting, karena masing-masing memiliki konsekuensi hukum yang berbeda sehingga jika keliru mengatakan utang itu termasuk *qardh* atau *dayn*, maka kesimpulan hukumnya pun akan berbeda. *Dayn* merupakan segala jenis utang yang berasal dari suatu transaksi, seperti jual beli yang dilakukan secara kredit dan akad sewa yang upahnya diakhirkan. *Dayn* dapat terjadi karena (Jual beli, seperti membeli barang secara utang), kemudian (*Ghasab*, mengambil hak orang lain secara tidak benar), dan (*Itlaf*, merusakkan barang). *Dayn* sifatnya lebih umum karena *dayn* boleh mengembalikan dengan barang yang sama, boleh pula dengan uang yang senilai (Nurmala, 2019).

Sedangkan *qardh* merupakan memberikan harta kepada orang yang memanfaatkannya dan kemudian mengembalikan penggantinya. Definisi lain tentang *qardh* adalah memiliki sesuatu dengan syarat mengembalikan yang sama. *Qardh* secara etimologi merupakan bentuk masdar dari *qaradha asy-syai'- yaqidhuhu*, yang berarti dia memutuskannya. Adapun *qardh* secara terminologis adalah memberikan harta kepada orang yang akan memanfaatkannya dan mengembalikan gantinya dikemudian hari. *Qardhadalah* pemberian harta kepada orang lain yang dapat ditagih atau diminta kembali. Dalam literatur fikih, *qardh* dikategorikan dalam *aqad tathawwu'i* atau akad saling membantu dan bukan transaksi komersil (Harahap et al., 2022).

Sebagai contoh melakukan akad *qardh* yaitu meminjam sebuah barang, maka penerima pinjaman tersebut wajib mengembalikan barang yang serupa pula. Kemudian jika meminjam uang kepada bank, utang itu bisa disebut *dayn* bisa juga disebut *qardh*. Maka semua *qardh* adalah *dayn*, tetapi tidak semua *dayn* adalah *qardh* (Rijal, 2013).

Karena tujuan transaksi *qardh* adalah belas kasihan dan mengharap ganjaran dari Allah SWT SWT, maka bila pihak kreditur memberikan persyaratan tambahan dari nilai pinjaman, hilanglah tujuan asal transaksi ini. Yang membuat transaksi ini menjadi tidak sah serta akad *qardh* berubah menjadi transaksi untuk mengejar laba (Harahap et al., 2022). Sebagaimana firman Allah SWT SWT sebagai berikut:

﴿ وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۗ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ ۚ ﴾ (البقرة/2: 280)

Artinya:

Jika dia (orang yang berutang itu) dalam kesulitan, berilah tenggang waktu sampai dia memperoleh kelapangan. Kamu bersedekah (membebaskan utang) itu lebih baik bagimu apabila kamu mengetahui(-nya). (Al-Baqarah/2:280)

Adapun Tafsir Al-Mukhtashar/Markaz Tafsir Riyadh, di bawah pengawasan Syaikh Dr. Shalih bin Abdullah bin Humaid (Imam Masjidil Haram) menyatakan Apabila orang yang kamu utangi itu mengalami kesulitan ekonomi, tidak punya uang untuk melunasinya, maka tundalah tagihannya sampai kondisi keuangannya membaik dan mampu melunasi utangnya. Bila kalian bersedekah kepadanya dengan tidak menagih utangnya atau membebaskan sebagian utangnya, itu lebih baik bagi kalian jika kalian mengetahui keutamaan tindakan kalian itu di sisi Allah SWT -Ta'ālā- (*Surat Al-Baqarah Ayat 280 Arab, Latin, Terjemah Dan Tafsir / Baca Di TafsirWeb*, n.d.).

Ayat tersebut menjelaskan balasan terhadap orang yang berbuat baik dengan sesama. Janji Allah SWT SWT dalam Al-Qur'an yang akan memberikan sesuatu yang lebih baik dari kebaikan yang dilakukan. Merupakan sebuah anjuran agar orang-orang mau berbuat kebajikan. Memberikan pinjaman kepada sesama yang sedang membutuhkan merupakan bagian dari kebajikan. Berkaitan dengan pinjam meminjam Afandi (2011), sebagaimana telah disebutkan dalam hadist berikut:

حَدَّثَنَا أَبُو كُرَيْبٍ حَدَّثَنَا وَكَيْعٌ عَنْ عَلِيِّ بْنِ صَالِحٍ عَنْ سَلْمَةَ بْنِ كُهَيْلٍ عَنْ أَبِي سَلْمَةَ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ قَالَ اسْتَقْرَضَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ سِنًا فَأَعْطَاهُ سِنًا خَيْرًا مِنْ سِنِهِ وَقَالَ خَيْرُكُمْ أَحَاسِنُكُمْ قَضَاءً. (رواه الترمذي)

Artinya:

"Telah menceritakan kepada kami Abu Kuraib, telah menceritakan kepada kami Waki' dari Ali bin Shalih dari Salamah bin Kuhail dari Abu Salamah dari Abu Hurairah ia berkata; "Rasulullah SAW meminjam (berhutang) kepada seseorang seekor unta yang sudah berumur tertentu. Kemudian beliau mengembalikan pinjaman tersebut dengan unta yang telah berumur yang lebih baik dari yang beliau pinjam. Dan beliau berkata, sebaik-baik kamu adalah mereka yang mengembalikan pinjamannya dengan sesuatu yang lebih baik (dari yang dipinjam)" (HR. At-Tirmidzi)

Hadits tersebut menginformasikan bahwa Rasulullah SAW pernah melakukan transaksi qardh unta. Kemudian Beliau mengembalikannya dengan unta yang lebih baik dengan yang beliau pinjam. Hal ini menunjukkan bahwa bagi orang yang berhutang terhadap suatu barang dianjurkan untuk mengembalikannya dengan barang yang lebih baik, baik dalam segi kualitas maupun kuantitasnya. Bagi yang memberi pinjaman dianggap sah menerima dari pengembalian yang lebih baik tersebut selama tidak disyaratkan didepan (Afandi, 2011).

Berdasarkan penjelasan dapat disimpulkan bahwa tidak ada larangan untuk mengadakan hutang piutang, bahkan memberikan hutang sangatlah dianjurkan. Hal tersebut dapat membantu seseorang dari kesulitan yang dihadapi dalam masyarakat. Sedangkan hukum dari memberikan hutang adalah sunnah, namun akan menjadi wajib hukumnya apabila menghutangi pada orang yang terlantar atau orang yang sangat berhajat. Prinsipnya setiap orang membutuhkan orang lain untuk memenuhi kebutuhan hidupnya.

Pengaruh Arus Kas Bebas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Ditinjau Dalam Sudut Pandang Islam

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang memiliki keterkaitan satu sama lain dalam pandangan Islam. Dalam kegiatan berbisnis sesuai dengan apa yang diperbolehkan dan mendapatkan untung atas modal yang telah digunakan, maka itu bukanlah dalam hal kesesatan. Pada dasarnya manusia mempunyai sebagian hak dan kepemilikannya, hanya saja harta itu baik dan diberkahi apabila batasan akuisisi, akumulasi dan disposisinya tidak melanggar aturan syariah. Suatu kebijakan yang dilakukan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada investor sudah sesuai dengan apa yang diajarkan dalam Islam agar selalu memberikan hak atas apa yang harus diberikan kepada seseorang. Kemudian Islam memperbolehkan umatnya berhutang untuk memenuhi kebutuhannya dan pihak yang memberikan bantuan tersebut akan mendapatkan balasan yang berlipat ganda.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data dan interpretasi data, hasil analisis mengenai pengaruh arus kas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang di perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Arus kas bebas (*Free Cash Flow*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak menjadi

pengaruh terhadap kesejahteraan para pemegang saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*.

2. Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin sedikitnya kepemilikan institusional maka semakin rendah tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan *Property* dan *Real Estate*.
3. Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan semakin banyaknya kepemilikan saham pihak manajemen maka kebijakan hutang akan semakin rendah yang berarti berani menanggung resiko besar dan lebih mengambil kendali perusahaan.
4. Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti ketika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen maka dana yang tersedia untuk pendanaan (laba ditahan) akan semakin kecil. Sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut manajer cenderung menggunakan hutang lebih banyak.
5. Arus kas bebas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen secara bersama-sama dapat mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* secara signifikan sebesar 33,6%
6. Menurut Islam, terdapat keterkaitan antara arus kas bebas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang. Dalam kegiatan berbisnis sesuai dengan apa yang diperbolehkan dan mendapatkan untung atas modal yang telah digunakan, maka itu bukanlah dalam hal kesesatan. Jadi selama menggunakan prinsip-prinsip syariah, emiten memberikan kinerja yang baik dan menjual produk yang halal, maka perdagangan tersebut diperbolehkan dalam Islam. Kemudian Islam memperbolehkan umatnya berhutang untuk memenuhi kebutuhannya dan pihak yang memberikan bantuan tersebut akan mendapatkan balasan yang berlipat ganda.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, maka terdapat saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan populasi penelitian dengan jumlah yang lebih banyak dan menambahkan variabel lain yang sesuai agar mengetahui hal-hal yang dapat mempengaruhi DER. Juga diharapkan memperluas sampel penelitian selain pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate*.
2. Bagi investor, disarankan selalu mempertimbangkan dalam setiap pengambilan keputusan investasi khususnya dengan melihat kondisi perusahaan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an dan Terjemahannya. 2023. Jakarta: Departemen Agama RI
- Adam, P. (2020). Pemikiran Ekonomi Yusuf Al-Qaradhawi. *Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 6(1).
- Afandi, M. Y. (2009). *Fiqh Mu'amalah dan Impelementasinya Dalam Lembaga Keuangan*. Logung Pustaka.
- Afandi, M. Y. (2011). *Fiqh Muamalah dan Implementasinya dalam lembaga Keuangan Syari'ah*. Logung Pustaka.

- Ariningrum, H., & Junia, E. (2023). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *ECo-Fin*, 5.
- Almarjan, L., Danial, D. M., & Jhoansyah, D. (2020). Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang. *BUDGETING: Journal of Business, Management and Accounting*, 1(2), 163–169. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v1i2.807>
- Amila, P. N. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(5).
- Ananda, P. T. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Konservatisme Akuntansi dan Tinjauannya Pada Perusahaan Manufaktur 2013-2017*. Universitas Yarsi.
- Andiko, T. (2016). Konsep Harta dan Pengelolaannya dalam Al-Qur'an. *Al-Intaj*, 2(1).
- Anindyaputri. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. *Artikel Ilmiah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*.
- Anshori, A. G. (2009). *Perbankan Syariah Di Indonesia*. Gadjah Mada University Press.
- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2014). *Management Control System (International Edition)*. McGraw-Hill.
- Arikunto, S. (1997). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. PT Rineka Cipta.
- Ash-Shiddieqy, H. (2001). *Filsafat Hukum Islam*. Pustaka Rizki Putra.
- Asnaini, & Aprianto, R. (2019). Kedudukan Harta dan Implikasinya Dalam Perspektif Al-Qur'an dan Hadis. *Al-Intaj*, 5(1), 1–23.
- Aspirandi, R. M. (2018). Tinjauan Sistem Informasi Akuntansi Dalam Ilmu Islam. *Prosiding Ekonomi Kreatif Di Era Digital*, 1(1), 295–307.
- At-Tariqi, A. (2010). *Ekonomi Islam, Prinsip, Dasar, dan Tujuan*. Magistra Yogyakarta: Insani Press.
- Bahri, S. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Bebas (Free Cash Flow) Terhadap Kebijakan Hutang. In *PETA, Jurnal Penelitian Teori dan Terapan Akuntansi* (Vol. 2, Issue 2).
- Dahar, R., Yanti, N. S. P., & Rahmi, F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 1.
- E, S., & R, S. (2013). Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Telaah Akuntansi*, 15(1).
- Eugene, B., & Joel, H. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Fahmi. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Fairus, S. Y., & Aisjah, S. (2017). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Aktivitas dan Rasio Pasar Terhadap Saham (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017). *Universitas Brawijaya*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2011). *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guinan, J. (2010). *Investopedia (Cara Mudah Memahami Istilah Investasi)*. Hikmah.

- Gusti, B. F. (2013). Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Hutang dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Hakim, L. (2012). *Prinsip-prinsip Ekonomi Islam*. Erlangga.
- Harahap, T. M., Siregar, R. A. S., & Pasaribu, N. (2022). Analisis Hukum Ekonomi Syariah Tentang Implementasi Akad Qardh. *Hikmah*, 19(1).
- Indraswary, H. U., Kharis Raharjo, SE, M.Si, A., & Rita Andini, SE, M. (2016). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. *Journal Of Accounting*, 2.
- Iriyanti, A. M. (2021). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Jaminan Aset, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman periode 2014-2020*. Universitas Yarsi.
- Jensen, M., C., & W. Meckling. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic*, 3, 305–360.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Potrfolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta.
- Junaidi, A. (2013). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*.
- Kieso, D., Weygandt, J., & Warfield, T. (2010). *Akuntansi Intermediate Edisi Kesepuluh Jilid 3*. Erlangga.
- Larasati, E. (2011). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 2.
- Lestari, I. P., Andini, R., & Abrar. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang dengan Free Cash Flow sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi*, 5(5), 2–10.
- Majid, S. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 21(2).
- Nurafika. (2020). *Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating*.
- Nurmala, I. D. (2019). *Tinjauan Hukum Islam Terhadap Hutang Piutang dengan Sistem Tabungan*. Universitas Islam Negeri Walisongo.
- Oktariyani, & Hasanah, A. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas dan Kepemilikan Asing Terhadap Kebijakan Hutang. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 3(1), 27–42.
- Paryanti, & Samudra, A. M. (2020). Kebijakan Hutang Dengan Dendekatan Agency Theory pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*. *INOVASI*, 16(2), 327–338.
- Prathiwi, N. M. D. I., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), 60–86.
- Prawoto, A., & Nano, T. B. dan. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews*. Rajawali Pers.
- Priyanto, T., & Nurfajri. (2019). Pengaruh Murabahah, Musyarakah, Mudharabah, dan Ijarah Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal MONEX*, 8(2).
- Putri, I. F., & Nassir, M. (2006). *Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan*. Simposium Nasional Akuntansi 9.

- Rijal, S. (2013). *Akuntansi Perbankan Syari'ah Berbasis PSAK Syari'ah*. Akademia Permata.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFY Yogyakarta.
- Rizqiyah. (2011). *Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Universitas Airlangga Surabaya.
- Rolianah, W. S., & Albar, K. (2019). *Manajemen Risiko Bisni Dalam Perspektif Islam*. SPASI MEDIA.
- Sarjono, H., & Julianita, W. (2013). *SPSS VS LISREL : Sebuah Pengantar, Aplikasi untuk Riset*. Salemba Empat.
- Silsiana, R. O., & Akhmad, R. (2019). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1).
- Subramanyam, & Wild, J. J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan, Buku Dua*. Salemba Empat.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Erlangga.
- Sugiarto. (2009). *Stuktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. CV Alfabeta.
- Sundjaja, R. S., & Barlian, I. (2013). *Manajemen Keuangan Satu*. Literata.
- Surat Al-Baqarah Ayat 280 Arab, Latin, Terjemah dan Tafsir | Baca di TafsirWeb*. (n.d.). Retrieved July 26, 2023, from <https://tafsirweb.com/1046-surat-al-baqarah-ayat-280.html>
- Surat At-Taubah Ayat 41 Arab, Latin, Terjemah dan Tafsir | Baca di TafsirWeb*. (n.d.). Retrieved July 26, 2023, from <https://tafsirweb.com/3057-surat-at-taubah-ayat-41.html>
- Surat At-Taubah Ayat 105 Arab, Latin, Terjemah dan Tafsir | Baca di TafsirWeb*. (n.d.). Retrieved July 26, 2023, from <https://tafsirweb.com/3121-surat-at-taubah-ayat-105.html>
- Surat Az-Zalzalalah Ayat 7 Arab, Latin, Terjemah dan Tafsir | Baca di TafsirWeb*. (n.d.). Retrieved July 26, 2023, from <https://tafsirweb.com/12941-surat-az-zalzalalah-ayat-7.html>
- Surat Az-Zalzalalah Ayat 8 Arab, Latin, Terjemah dan Tafsir | Baca di TafsirWeb*. (n.d.). Retrieved July 26, 2023, from <https://tafsirweb.com/12942-surat-az-zalzalalah-ayat-8.html>
- Surat Shad Ayat 24 Arab, Latin, Terjemah dan Tafsir | Baca di TafsirWeb*. (n.d.). Retrieved July 26, 2023, from <https://tafsirweb.com/8510-surat-shad-ayat-24.html>
- Susilawati, R., & Endang, A. (2010). Analisis Free Cash Flow Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Moderasi*, 6(2), 109–129.
- Susilo, H., Dhiana, P., & Andini, R. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi*, 4(4), 1–20.
- Tarigan, R. M. B. (2019). *Analisis Free Cash Flow, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI*. Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
- Tjeleni. (2013). Kepemilikan Manajerial dan Institusional Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal EMBA*, 1(3), 129–139.
- Trisnawati. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 33–42.
- Trisnawati, N. W., Rate, P. Van, & Untu, V. N. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 5(3), 4575.

- Vroselynez Adnin, M., & Triyonowati. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(6).
- Yadnyana, I. K., & Wati. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Public. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, XV(1), 58–65.
- Yanti, W. I. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. In *Suparyanto dan Rosad (2015 (Vol. 5, Issue 3). STIE Perbanas Surabaya*.
- Zuhria, S. F. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(11), 1–20.
- Zuhroh, F. (2019). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Jasa Keuangan Non Bank yang Terdaftar di BEI periode 2013-2017*. Universitas Islam Nahdlatul Ulama.
- Zurriah, R. (2018). Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index). *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(2), 31. <https://doi.org/10.31289/jab.v4i2.1664>