

SKRIPSI

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN
UTANG**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : IVAN

NPM : 125180543

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA**

2021

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : IVAN
NIM : 125180543
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI
KEBIJAKAN UTANG

Jakarta, 28 Desember 2021

Pembimbing



Sofia Prima Dewi, S.E., M.Si., Ak., CA.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : IVAN
NIM 125180543
PROGRAM STUDI : S1 AKUNTANSI

JUDUL SKRIPSI

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN UTANG

Telah diuji pada sidang Skripsi pada tanggal 20 Januari 2022 dan dinyatakan lulus dengan majelis penguji terdiri dari:

1. Ketua : Sufiyati S.E.,M.Si.,Ak.
2. Anggota : Sofia Prima Dewi, S.E., M.Si., Ak., CA.
Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA(Aust), CSRS.

Jakarta, 20 Januari 2022

Pembimbing



Sofia Prima Dewi, S.E., M.Si., Ak., CA.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang kemudian diolah dengan menggunakan program *E-Views* versi 12.0. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 36 perusahaan yang memenuhi kriteria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, serta kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Kata kunci: Kebijakan Utang, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of managerial ownership, firm size, profitability, and institutional ownership policies on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2020 period. This study uses secondary data which is then processed using the program E-Views version 12.0. The sampling technique used is purposive sampling and obtained as many as 36 companies that meet the criteria. The results show that managerial ownership and firm size have a positive effect on debt policy, profitability has a negative effect on debt policy, and institutional ownership has no negative effect on debt policy.

Keywords: Debt Policy, Managerial Ownership, Firm Size, Profitability, Institutional Ownership

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmat-Nya dari awal hingga akhir penulisan skripsi ini sehingga skripsi ini dapat penulis selesaikan dengan baik dan tepat pada waktunya. Skripsi yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Utang” ini dibuat untuk memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan S1 Akuntansi di Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak dapat terselesaikan dengan baik dan tepat waktu tanpa bimbingan, dukungan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis hendak menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang senantiasa memberikan arahan dan dukungan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini, yaitu:

1. Ibu Sofia Prima Dewi, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan banyak waktu dan tenaga untuk membimbing, mengarahkan, dan memberi masukan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA(Aust), CSRS. selaku Ketua Jurusan S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku Ketua Program Studi S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
5. Seluruh dosen dan staf pengajar di Universitas Tarumanagara yang telah memberikan banyak ilmu pengetahuan serta bala bantuan kepada penulis selama menjalani masa perkuliahan.
6. Keluarga tercinta yang selalu memberikan dukungan penuh, baik secara moral maupun materiil selama masa studi penulis di Universitas Tarumanagara dan selama proses penyusunan skripsi ini.

7. Ivan Terry, Albert Christianto, Meylani Maradiaponto, Cindy Eva, Harvish Darmawansyah, Vein Emil, dan Katarina Evelin selaku teman-teman yang telah memberikan dorongan dan semangat bagi penulis.
8. Teman satu bimbingan skripsi yaitu Matthew, Kristanto, Jason Stefano, Belinda, Benny Purnama, Alex Shaw, Grace Monica, Defianti Hermawan, Clarissya, Fehnny Fadila, dan Azhar Prasetyo yang telah berjuang bersama-sama dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Pihak-pihak lainnya yang tidak dapat disebutkan satu per satu oleh penulis, yang telah membantu kelancaran proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, baik dari segi isi, kata, bahasa, maupun penyusunan, mengingat terbatasnya kemampuan dan pengalaman penulis. Oleh karena itu, penulis memohon maaf atas kekurangan yang ada dalam skripsi ini. Penulis menerima dan menghargai setiap saran dan kritik yang dapat membangun dan melengkapi skripsi ini agar menjadi lebih baik. Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca, khususnya mahasiswa/i Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.

Jakarta, 28 Desember 2021

Penulis,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ivan' with a stylized flourish at the end.

(Ivan)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
ABSTRACT	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	2
C. Batasan Masalah	4
D. Rumusan Masalah	4
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian	4
1. Tujuan Penelitian	4
2. Manfaat Penelitian	5
BAB II	5
LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	5
A. Grand Theory	6

1. <i>Agency Theory</i>	6
B. Definisi Konseptual Variabel	7
1. <i>Debt Policy</i>	7
2. <i>Managerial Ownership</i>	7
3. <i>Firm Size</i>	8
4. <i>Profitability</i>	8
5. <i>Institutional Ownership</i>	8
C. Kaitan Antar Variabel.....	9
1. Pengaruh <i>Managerial Ownership</i> terhadap <i>Debt Policy</i>	9
2. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Debt Policy</i>	10
3. Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Debt Policy</i>	11
4. Pengaruh <i>Institutional Ownership</i> terhadap <i>Debt Policy</i>	12
D. Penelitian Terdahulu.....	13
E. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis	17
1. Pengaruh <i>Managerial Ownership</i> Terhadap <i>Debt Policy</i>	17
2. Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Debt Policy</i>	18
3. Pengaruh <i>Profitability</i> Terhadap <i>Debt Policy</i>	18
4. Pengaruh <i>Institutional Ownership</i> Terhadap <i>Debt Policy</i>	19
BAB III	20
METODE PENELITIAN	20
A. Desain Penelitian	20
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel	21
C. Operasionalisasi Variabel	22
1. Variabel Dependen.....	22
2. Variabel Independen	22
Tabel 3.1.....	23
Ringkasan Operasionalisasi Variabel.....	23
D. Asumsi Analisis Data	24
1. Uji Pemilihan Model.....	24
2. Uji Asumsi Klasik.....	26
E. Analisis Data.....	27

1. Uji Statistik Deskriptif	27
2. Uji Analisis Regresi Linear Berganda.....	28
3. Uji Koefisien Determinasi Berganda (<i>Adjusted R-squared</i>)	28
4. Uji Simultan (Uji F)	29
5. Uji Parsial (Uji t).....	30
BAB IV	30
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	30
A. Deskripsi Subyek Penelitian.....	30
Tabel 4.1.....	31
Klasifikasi Perusahaan Manufaktur	31
B. Deskripsi Obyek Penelitian	33
C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data	34
1. Uji Pemilihan Model.....	34
2. Uji Asumsi Klasik.....	39
D. Hasil Uji Analisis Data.....	43
1. Uji Statistik Deskriptif	43
2. Uji Analisis Regresi Linear Berganda.....	45
3. Uji Koefisien Determinasi Berganda (<i>Adjusted R-Squared</i>).....	46
4. Uji Simultan (Uji F)	47
5. Uji Parsial (Uji t).....	48
E. Pembahasan	49
1. Pengaruh <i>Managerial Ownership</i> terhadap <i>Debt Policy</i>	50
2. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Debt Policy</i>	51
3. Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Debt Policy</i>	53
4. Pengaruh <i>Insitutional Ownership</i> terhadap <i>Debt Policy</i>	54
BAB V.....	56
PENUTUP.....	56
A. Kesimpulan.....	56
B. Keterbatasan dan Saran.....	58
DAFTAR PUSTAKA.....	59
LAMPIRAN.....	62

DAFTAR RIWAYAT HIDUP	76
HASIL TURNITIN	78
Tabel 3.1 Ringkasan Operasionalisasi Variabel	24
Tabel 4.1 Klasifikasi Perusahaan Manufaktur	31
Tabel 4.2 Proses Pemilihan Sampel.....	32
Tabel 4.3 Daftar Perusahaan Manufaktur	33
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Common Effect Model</i>	35
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i>	36
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Chow</i>	37
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i>	38
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Hausman</i>	39
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinearitas	40
Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas	42
Tabel 4.11 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	44
Tabel 4.12 Rangkuman Hasil Penelitian.....	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Model Penelitian	20
------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan
- Lampiran 2. Data Sampel Perusahaan Manufaktur
- Lampiran 3. Uji *Common Effect Model*
- Lampiran 4. Uji *Fixed Effect Model*
- Lampiran 5. Uji *Chow*
- Lampiran 6. Uji *Random Effect Model*
- Lampiran 7. Uji *Hausman*
- Lampiran 8. Uji Multikolinearitas
- Lampiran 9. Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 10. Uji Statistik Deskriptif

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur dalam menjalankan suatu bisnis harus didukung oleh sumber pendanaan yang baik agar bisnisnya dapat berjalan dan semakin berkembang. Sumber pendanaan yang baik diperoleh dari pengambilan keputusan pendanaan yang tepat. Pengambilan keputusan pendanaan yang tepat mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan suatu kegiatan usaha sesuai dengan perkembangan yang dihadapi. Perusahaan harus melakukan analisa secara mendetail sebelum mengambil keputusan pendanaan mengingat kesehatan arus kas setiap perusahaan berbeda satu dengan yang lainnya.

Kebijakan utang merupakan salah satu sumber pendanaan yang diambil oleh perusahaan manufaktur sebagai keputusan pendanaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Kebijakan utang yang diambil harus disesuaikan dengan arus kas perusahaan mengingat dengan adanya utang, perusahaan harus membayar pinjaman pokok dan bunga pinjaman secara periodik. Sesuai peraturan menteri keuangan Republik Indonesia Nomor 169/PMK.010/2015 pasal 2 ayat (1), proporsi kebijakan utang yang diambil untuk perusahaan manufaktur adalah perbandingan antara utang dan modal ditetapkan paling tinggi sebesar empat dibanding satu.

Pertimbangan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan adalah perusahaan manufaktur dalam melakukan kegiatan operasional memiliki proses secara bertahap mulai dari penyediaan bahan baku, pengolahan, hingga menjadi produk siap jual. Tahapan proses dalam melakukan kegiatan operasional memiliki tahapan yang panjang sehingga perusahaan manufaktur membutuhkan sumber dana yang tingkat pengembaliannya dapat dilakukan dalam jangka waktu yang panjang. Sumber dana yang bisa didapatkan perusahaan adalah sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal didapatkan dengan berutang secara jangka panjang untuk membiayai operasional perusahaan.

Pengukuran kebijakan utang perusahaan memiliki banyak tolak ukur yang digunakan. Penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu

pengukuran rasio utang terhadap modal. Utang dan ekuitas dalam *Debt to Equity Ratio* (DER) harus berada dalam jumlah yang proporsional. Perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki jumlah utang yang besar. Sebaliknya, rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah mengindikasikan bahwa jumlah utang yang dimiliki perusahaan adalah kecil.

Penentuan kebijakan utang perusahaan harus berdasarkan pada penilaian *Debt to Equity Ratio* (DER) yang optimal. Penilaian *Debt to Equity Ratio* (DER) yang optimal adalah rasio perbandingan utang dengan ekuitas berjumlah sebesar satu kali. Rasio perbandingan utang dengan ekuitas yang berjumlah satu kali menunjukkan bahwa jumlah utang sama dengan jumlah ekuitas. Selain itu, penilaian *Debt to Equity Ratio* (DER) yang optimal dilakukan dengan tidak menyamakan satu jenis industri dengan industri yang lain. Jika suatu jenis industri disamakan dengan industri yang lain, maka penilaian *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi tidak optimal sebagaimana proporsi aset lancar dengan aset tidak lancar pada tiap industri berbeda.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Lumapow (2018) mengenai *the influence of managerial ownership and firm size on debt policy*. Subjek dari penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dari Lumapow (2018) ini menggunakan periode penelitian selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Lumapow (2018) adalah peneliti menambahkan variabel kontribusi yaitu *profitability* dari penelitian yang dilakukan oleh Nurdani dan Rahmawati (2020), serta *institutional ownership* dari penelitian yang dilakukan oleh Safitri dan Wulanditya (2017). Perbedaan juga terletak di periode penelitian, dimana periode penelitian yang digunakan adalah selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2020. Berdasarkan penjelasan di atas, maka penelitian ini dibuat dalam bentuk skripsi yang berjudul: **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN UTANG”**.

B. Identifikasi Masalah

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lumapow (2018), serta Muslim dan Puspa (2019) menunjukkan bahwa *managerial ownership* berpengaruh positif

terhadap *debt policy*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasan (2014), serta Novita dan Ardini (2020) menunjukkan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif terhadap *debt policy*. Penelitian Safitri dan Wulanditya (2017), serta Nurfathirani dan Rahayu (2020) menunjukkan bahwa *managerial ownership* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *debt policy*. Berbeda pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Katharina, Saragih, Manurung, dan Rosemegawati (2021) yang mengatakan bahwa *managerial ownership* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *debt policy*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2014), serta Nurdani dan Rahmawati (2020) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *debt policy*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Marhamah (2016) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *debt policy*. Penelitian Safitri dan Wulanditya (2017), Asiyah dan Khuzaini (2019), Novitasari dan Viriany (2019), Conie dan Iskak (2020), serta Katharina *et al.* (2021) menunjukkan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *debt policy*. Berbeda pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lumapow (2018), serta Muslim dan Puspa (2019) yang mengatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *debt policy*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Asiyah dan Khuzaini (2019) menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *debt policy*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita dan Ardini (2020), Nurdani dan Rahmawati (2020), serta Nurfathirani dan Rahayu (2020) menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *debt policy*. Penelitian Novitasari dan Viriany (2019) menunjukkan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *debt policy*. Berbeda pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Katharina *et al.* (2021) yang mengatakan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *debt policy*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita dan Ardini (2020) menunjukkan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap *debt policy*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri dan Wulanditya (2017) menunjukkan bahwa *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *debt policy*. Penelitian Astuti

(2014), serta Muslim dan Puspa (2019) menunjukkan bahwa *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *debt policy*. Berbeda pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Katharina *et al.* (2021) yang mengatakan bahwa *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *debt policy*.

C. Batasan Masalah

Masalah dalam penelitian ini dibatasi oleh pengaruh *managerial ownership*, *firm size*, *profitability*, dan *institutional ownership* terhadap *debt policy* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan batasan masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah *managerial ownership* berpengaruh positif terhadap *debt policy*?
- b. Apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap *debt policy*?
- c. Apakah *profitability* berpengaruh negatif terhadap *debt policy*?
- d. Apakah *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *debt policy*?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah *managerial ownership* berpengaruh positif terhadap *debt policy*.
- b. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap *debt policy*.
- c. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah *profitability* berpengaruh negatif terhadap *debt policy*.

- d. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *debt policy*.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki dua manfaat yaitu manfaat bagi pengembangan ilmu dan manfaat operasional. Manfaat bagi pengembangan ilmu yaitu hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai kebijakan utang. Manfaat operasional yaitu hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan pemahaman bagi perusahaan manufaktur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan utang sehingga perusahaan manufaktur dapat memaksimalkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan eksternal untuk membiayai operasional perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, B. R., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2020). Kepemilikan Manajerial, Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(7), 1811-1826.
- Asiyah, S. T., & Khuzaini, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 8(5), 1-16.
- Astuti, E. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 15(2), 149-158.
- Connie, A., & Iskak, J. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Firm Value Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 156-165.
- Darmayanti, F. E., Sanusi, F., Widya, I. U. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11(1), 1-20.
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2222-2252.
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37-52.

- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10. Edisi Dua*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasan, M. A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi (Media Riset Akuntansi & Keuangan)*, 3(1), 90-100.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3(4), 305-360.
- Katharina, N., Saragih, D. F., Manurung, C. E., & Rosemegawati. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 4(1), 221-237.
- Kusumawati, R., & Lasty, N. (2018). Determinan Nilai Perusahaan: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang. *Change Agent for Management Journal*, 3(1), 300-310.
- Lumapow, L. S. (2018). The Influence of Managerial Ownership and Firm Size on Debt Policy. *International Journal of Applied Business and International Management (IJABIM)*, 3(1), 47-55.
- Marhamah, M. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan (Growth), Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terha dap Kebijakan Hutang Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal STIE Semarang (Edisi Elektronik)*, 8(1), 19-35.
- Mulyati, Y. (2016). Pengaruh Struktur Asset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Utang. *UNEJ e-Proceeding*, 3(1), 813-831.
- Muslim, A. I., & Puspa, I. F. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 1-37.
- Novita, I., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corportae Governance dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 7(2), 207-230.

- Novitasari, D.P., & Viriany. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 153-162.
- Nurdani, R., & Rahmawati, I. Y. (2020). The Effect of Firm Sizes, Profitability, Dividend Policy, Asset Structure, Sales Growth and Free Cash Flow on Debt Policy. *AMAR (Andalas Management Review)*, 4(1), 101-109.
- Nurfathirani, N., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(1), 1-17.
- Safitri, L. A., & Wulanditya, P. (2017). The Effect of Institutional Ownership, Managerial Ownership, Free Cash Flow, Firm Size and Corporate Growth on Debt Policy. *The Indonesian Accounting Review*, 7(2), 141-154.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach. 7th Edition*. Chichester: John Wiley & Sons.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.