



**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN UTANG
(PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2011 – 2015)**

Ichwan¹, Hans Victor Sitepu²
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi GICI, Depok
salimbrother.mi@gmail.com

Abstrak

Perusahaan yang telah *go public* mempunyai tujuan meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Demi meningkatkan tujuan perusahaan, biasanya pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer. Pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan dibiayai dengan utang karena dengan penggunaan utang, hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berutang, namun seringkali pihak manajer perusahaan atau *insider* mempunyai tujuan yang lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis apa saja Faktor- Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Utang (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif kasual. Dengan metode penelitian *purposive sampling* sebanyak 17 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diambil sebagai sampel. Metode statistik yang digunakan adalah regresi berganda.

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

Abstract

Companies that have go public had several aims to increase the prosperity of the owner or shareholders through the increasing of companies value. In order to increase company's aim, usually the investor gave the company management to its manager. The shareholders were prefer that the company funded by debt, because the use of debt, their rights towards company would not mentioned as a debt. However, the manager of the company or insider had another aims which was contrary with the main aim of the company.

The purpose of this research was to know and analyze Several Factors Influencing Debt Policy (in Manufacture Company Registered in Indonesia Stock Exchange for 2011- 2015 period). The methodology of the research was casual-associative research. The method of the research was purposive sampling where 17 companies registered in Indonesia Stock Exchange was taken as sample. The statistic method used was double regression.

Keywords : Debt Policy, Profitability, Company Size, Institutional Ownership, Managerial Ownership.

(*) Corresponding Author : Ichwan, salimbrother.mi@gmail.com, 08129473380

INTRODUCTION

Perusahaan di dunia didirikan dengan memiliki tujuan yang jelas, ada pendapat yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Pendapat lain mengemukakan bahwa tujuan perusahaan adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, sedangkan pendapat yang lain lagi menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya, hanya saja penekanan yang ingin dicapainya berbeda antara tujuan yang satu dengan yang lain. Perusahaan yang telah *go public* mempunyai tujuan meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan, setiap perusahaan memiliki berbagai kebutuhan demi menjalankan operasi bisnisnya, terutama yang berkaitan dengan dana agar aktivitas perusahaan dapat berjalan sebagai mana mestinya. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka panjang maupun dana jangka pendek. Dana juga dibutuhkan untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha atau investasi baru, artinya didalam perusahaan harus tersedia dana dalam jumlah tertentu sehingga tersedia pada saat dibutuhkan.

Demi meningkatkan tujuan perusahaan, biasanya pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer. Perusahaan memiliki sumber dana yang dapat diperoleh dari internal (modal dari pemilik perusahaan) untuk memenuhi kekurangan akan kebutuhan dananya, selain itu terdapat pula sumber dana yang berasal dari pihak eksternal perusahaan (penjualan saham, penerbitan obligasi, penjualan sekuritas ataupun pinjaman dari bank). Metode pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari eksternal perusahaan disebut metode pembelanjaan dengan utang (*debt financing*). Pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan dibiayai dengan utang karena dengan penggunaan utang, hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berutang, namun seringkali pihak manajer perusahaan atau *insider* mempunyai tujuan yang lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut, sehingga timbulah konflik kepentingan antara manajer perusahaan atau *insider* dan pemegang saham.

Kepentingan manajer perusahaan dan pemegang saham yang berbeda menimbulkan terjadi konflik dalam keputusan pendanaan, disebabkan pemegang saham hanya peduli dengan risiko sistematis dari saham perusahaan, sedangkan manajer perusahaan peduli pada risiko perusahaan secara keseluruhan, karena menyangkut reputasi perusahaan tersebut. Konflik kebijakan utang yang terjadi antara manajer perusahaan dan kreditor muncul ketika manajer perusahaan mengambil proyek-proyek yang mempunyai risiko lebih besar dari yang diperkirakan oleh kreditor. Dalam hal ini kreditor pasti tidak mau dirugikan apabila dana yang diinvestasikan pada proyek yang berisiko tinggi, karena akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan.

Mekanisme pengawasan dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan antara manajer perusahaan dan pemegang saham untuk meminimumkan konflik yang terjadi, namun dengan adanya mekanisme pengawasan tersebut dapat memunculkan biaya yang disebut sebagai *agency cost*. *Agency cost* adalah biaya yang meliputi semua biaya untuk monitoring tindakan manajer, mencegah tingkah laku manajer yang tidak dikehendaki, dan *opportunity cost* akibat pembatasan yang dilakukan pemegang saham terhadap tindakan manajer. Penggunaan utang

juga akan meningkatkan risiko, oleh karena itu manajer perusahaan lebih berhati-hati karena risiko utang *nondiversifiable* manajer lebih besar daripada investor publik. Perusahaan yang menggunakan utang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali utang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga pada akhirnya akan mengancam posisi manajer. Peneliti ini termotivasi untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011 – 2015.

METHODS

Desain dalam penelitian ini tergolong sebagai penelitian asosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara satu variabel dengan variabel-variabel yang lainnya. Penelitian ini memiliki tingkat yang tertinggi bila dibandingkan dengan penelitian yang lain, seperti deskriptif dan komparatif. Dengan menggunakan desain penelitian ini, dapat menemukan suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah Kebijakan Utang, sedangkan variabel independennya adalah Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Intitusional dan Kepemilikan Manajerial.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data rasio. Sumber data yang digunakan adalah data laporan keuangan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) untuk tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.

RESULTS & DISCUSSION

Results

Deskripsi Obyek Penelitian

Penelitian ini mengambil objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011–2015. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Jumlah emitmen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 sebanyak 126 perusahaan yang terdiri dari beberapa sektor perusahaan seperti, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi.

Dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 sampai 2015, sampel yang digunakan oleh peneliti sebanyak 17 perusahaan.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KEBIJAKANUTANG	85	.098	.780	.39086	.158480
PROFITABILITAS	85	.012	.197	.08472	.048996
UKURANPERUSAHAAN	85	25.309	33.134	28.67613	2.084342
INSTITUSIONAL	85	.322	.961	.64425	.150438
MANAJERIAL	85	.000	.276	.12986	.068594

Valid N (listwise)	85			
--------------------	----	--	--	--

Tabel tersebut menggambarkan deskripsi variabel-variabel secara statistik. Dalam penelitian ini, minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu pengamatan, *mean* (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data, range adalah selisih dari nilai tertinggi dan nilai terendah, dan *variance* adalah banyaknya variasi nilai.

Analisis Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan menilai *2-tailed signification* melalui pengukuran tingkat signifikansi 5%. Data dikatakan berdistribusi normal apabila *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5% (Ghozali, 2009). Hasil pengujian normalitas diperoleh sebagai berikut :

Tabel 2.
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.12313876
Most Extreme Differences	Absolute	.064
	Positive	.042
	Negative	-.064
Test Statistik		.064
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

This is a lower bound of the true significance

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 2 menunjukkan hubungan yang normal. Berdasarkan hasil output SPSS besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,064 dengan probabilitas signifikan 0,200. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* jauh diatas $\alpha = 0,05$ hal ini berarti Hipotesis nol (H_0) ditolak atau data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.041	.218		.190	.850		
PROFITABILITAS	-2.048	.294	-.628	-6.969	.000	.971	1.030
UKURANPERUSAHAAN	.020	.007	.258	2.894	.005	.989	1.011
INSTITUSIONAL	-.029	.102	-.026	-.281	.779	.908	1.101

MANAJERIAL	-.330	.221	-.138	-1.494	.140	.924	1.082
------------	-------	------	-------	--------	------	------	-------

Berdasarkan Tabel 3 hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* < 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.270	.125		2.165	.034
PROFITABILITAS	-.313	.169	-.214	-1.854	.068
UKURANPERUSAHAAN	-.005	.004	-.149	-1.299	.198
INSTITUSIONAL	-.010	.059	-.020	-.170	.865
MANAJERIAL	.088	.127	.082	.697	.488

a. Dependent Variabel: Absolut

Sumber : Hasil olah data dengan SPSS

Berdasarkan tabel 4.3.4 hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute residual*. Hasil ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 5.
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.664 ^a	.441	.409	.126560	1.156

a. Predictors: (Constant), MANAJERIAL, PROFITABILITAS, UKURANPERUSAHAAN,INSTITUSIONAL

b. Dependent Variabel: RASIOUTANG

Sumber : Hasil olah data dengan SPSS

Dari data tabel 4.3.5 dengan hasil uji autokorelasi diatas diperoleh nilai Durbin Watson (DW Hitung) sebesar 1,156. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, Durbin-Watson hitung 1,156 masuk kriteria $-2 < DW < 2$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dan berarti uji autokorelasi terpenuhi.

Hasil Uji Hipotesis

2. Hasil uji regresi linier berganda

Regresi linier berganda ini menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2009) yang dinyatakan sebagai berikut:

Tabel 6.
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.270	.125		2.165	.034
PROFITABILITAS	-.313	.169	-.214	-1.854	.068
UKURANPERUSAHAAN	-.005	.004	-.149	-1.299	.198
INSTITUSIONAL	-.010	.059	-.020	-.170	.865
MANAJERIAL	.088	.127	.082	.697	.488

a. Dependent Variable: Absolut

Sumber : Hasil olah data dengan SPSS

Hasil pengujian regresi linier berganda tersebut dapat dijelaskan dalam persamaan berikut:

$$DER=0,270 - 0,313 X_1 - 0,005 X_2 - 0,010 X_3 + 0,088 X_4 + e$$

2. Uji Parsial (Uji-t)

Tabel 7.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.041	.218		.190	.850
PROFITABILITAS	-2.048	.294	-.628	-6.969	.000
UKURANPERUSAHAAN	.020	.007	.258	2.894	.005
INSTITUSIONAL	-.029	.102	-.026	-.281	.779
MANAJERIAL	-.330	.221	-.138	-1.494	.140

1. Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan tabel 4.3.7, diperoleh nilai *unstandardized beta coefficient* profitabilitas sebesar -0,2048 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi profitabilitas (0,000) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang di harapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015, sehingga hipotesis pertama yang diajukan diterima.

2. Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan tabel 4.3.7, diperoleh nilai *unstandardized beta coefficient* ukuran perusahaan sebesar -0,20 dengan signifikansi sebesar 0,005. Nilai signifikansi ukuran perusahaan (0,005) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang di harapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015, sehingga

hipotesis kedua yang diajukan diterima.

1. Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan tabel 4.3.7, diperoleh nilai *unstandardized beta coefficient* kepemilikan institusional sebesar -0,29 dengan signifikansi sebesar 0,779. Nilai signifikansi kepemilikan manajerial (0,779) yang lebih besar dari nilai signifikansi yang di harapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015, sehingga hipotesis ketiga yang diajukan ditolak.

2. Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan tabel 4.3.7., diperoleh nilai *unstandardized beta coefficient* kepemilikan manajerial sebesar -0,330 dengan signifikansi sebesar 0,140. Nilai signifikansi kepemilikan manajerial (0,140) yang lebih besar dari nilai signifikansi yang di harapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015, sehingga hipotesis keempat yang diajukan ditolak.

3. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 6.

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.897	4	.224	14.002	.000 ^b
Residual	1.137	71	.016		
Total	2.034	75			

a. Predictors: (Constant), MANAJERIAL, PROFITABILITAS, UKURANPERUSAHAAN, INSTITUSIONAL

Berdasarkan tabel 4.3.8, hasil pengujian secara simultan (Uji F) diperoleh nilai F Hitung sebesar 14,002 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi (0,000) yang lebih kecil dari 0,05 ini juga menunjukkan bahwa Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

4. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.664 ^a	.441	.409	.126560	1.156

a. Predictors: (Constant), MANAJERIAL, PROFITABILITAS, UKURANPERUSAHAAN, INSTITUSIONAL

b. Dependent Variable: RASIOUTANG

Berdasarkan tabel 4.3.9, lampiran output SPSS model *summary*, besarnya *adjusted R²* adalah 0,409. Hal ini menunjukkan bahwa 40,9% variasi kebijakan utang dapat dijelaskan oleh variasi dari profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, sedangkan sisanya sebesar 59,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Discussion

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 dapat disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *unstandardized beta coefficient* profitabilitas sebesar - 0,2048 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi profitabilitas (0,000) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang di harapkan (0,05) menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima, sehingga profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan utang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *unstandardized beta coefficient* ukuran perusahaan sebesar -0,20 dengan signifikansi sebesar 0,005. Nilai signifikansi ukuran perusahaan (0,005) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang di harapkan (0,05) menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima, sehingga ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015,
3. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *unstandardized beta coefficient* kepemilikan institusional sebesar -0,29 dengan signifikansi sebesar 0,779. Nilai signifikansi kepemilikan manajerial (0,779) yang lebih besar dari nilai signifikansi yang di harapkan (0,05) menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak, sehingga kepemilikan institusional tidak dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan utang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015
4. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *unstandardized beta coefficient* kepemilikan manajerial sebesar -0,330 dengan signifikansi sebesar 0,140. Nilai signifikansi kepemilikan manajerial (0,140) yang lebih besar dari nilai signifikansi yang di harapkan (0,05) menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak, sehingga kepemilikan manajerial tidak dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015
5. Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai F hitung sebesar 14,002 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa hipotesis kelima diterima, sehingga model regresi ini layak digunakan untuk memprediksi kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

CONCLUSION

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini baik kepada investor, perusahaan maupun untuk pengembangan penelitian yang lebih lanjut adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan harus memperhatikan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan yang berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya perlu untuk menambah atau mengganti beberapa variabel independen yang dimungkinkan berpengaruh terhadap kebijakan utang seperti risiko

- bisnis, struktur asset, kebijakan deviden , pertumbuhan perusahaan dan lain sebagainya.
3. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel perusahaan yang akan diteliti dan memperpanjang waktu penelitian agar hasil yang didapat lebih akurat dan bervariasi.

REFERENCES

- Agus, S. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFPE.
- _____.(2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFPE.
- Andhika, I. M. (2012). *Kebijakan Dividem, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang*. *Accounting Analysis Journal AAJ* 1 (2).
- Ayu, L. A. (2013). *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. (Skripsi) Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Danang, S. (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: Penerbit PTRefika Aditama.
- Dinar, D & Titin Hartini. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Di BEI Periode 2008- 2012*. STIE MDP.
- Dita, N. S. (2015). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013)*. (Skripsi). Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro
- Dyah, A. C. (2014). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)*. (Skripsi). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta Harjito, A., & Martono. 2011. *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisa.
- Imam, G. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 Edisi Kelima*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indahningrum, R. P., & R. Handayani. *Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, free cash flow dan ROA terhadap kebijakan utang perusahaan*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.11, No.3, Desember 2009, Hlm 189-2007.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit PT Raja GrafindoPersada.
- _____.(2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit PT Raja GrafindoPersada.
- Lukas, S. T. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:Penerbit CV. Andi Offset.
- Mayang, P. (2014). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Set Kesempatan Investasi dan Arus Kas Bebas Terhadap*

- Kebijakan Utang Perusahaan.* (Skripsi). Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Restie, N. (2010). *Analisis Pengaruh Urusan Perusahaan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba.* (Skripsi). Semarang: Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Rifatul, I. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur yang Masuk Dalam Daftar Efek Syari'ah.* *Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam.* ISSN : 2088-6365. Vol.5. No,2. 2015. UIN Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik.* Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2008). *Statistik untuk Penelitian.* Bandung: Alfabeta.
- Surya, D., & D. Ariyanti Rahayuningsih. (2012). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* *Jurnal Bisnis dan Akuntansi.* Vo. 14, No. 3. Hlm. 213-225. STIE Trisakti.
- Yustiana, R. N. (2010). *Analisis Pengaruh Return On Investment, Fixed Assets Ratio, Firm Size dan Rate Of Growth Terhadap Debt Equity Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007* (Tesis). Semarang: Universitas Diponegoro.
www.idx.co.id www.sahamok.com