

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

***THE EFFECT OF DEBT POLICY AND MANAGERIAL OWNERSHIP ON THE  
FINANCIAL PERFORMANCE OF LQ45 COMPANIES LISTED ON THE  
INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2016-2020 PERIOD***

**Tilawatil Ciseta Yoda<sup>1\*)</sup>, Chandra Syahputra<sup>2)</sup>, Dwi Sari Novelita<sup>3)</sup>**

<sup>1\*)</sup> Universitas Baiturrahmah, Jln Raya By Pass Aie Pacah, [tilawatilciseta@gmail.com](mailto:tilawatilciseta@gmail.com)

<sup>2)</sup> Universitas Baiturrahmah, Jln Raya By Pass Aie Pacah, [csyahputra387@gmail.com](mailto:csyahputra387@gmail.com)

<sup>3)</sup> Universitas Baiturrahmah, Jln Raya By Pass Aie Pacah, [iisaryl@gmail.com](mailto:iisaryl@gmail.com)

**ABSTRAK:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan kepemilikan manajemen terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif asosiatif. Teknik analisis data yang digunakan adalah pengujian hipotesis klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang dan kepemilikan manajemen secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Kebijakan utang dan kepemilikan manajemen, di sisi lain, tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja bisnis.

**Kata Kunci:** Kinerja Keuangan, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Manajerial

**ABSTRACT:** *The purpose of this study is to determine the impact of debt policy and management ownership on the financial performance of LQ45 companies on the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2020. This type of study is an associative quantitative study. The data analysis techniques used are classical hypothesis testing and multiple linear regression analysis. The results show that debt policy and management ownership had a significant impact on financial performance at the same time. Management's debt policy and ownership, on the other hand, do not have a significant impact on business performance.*

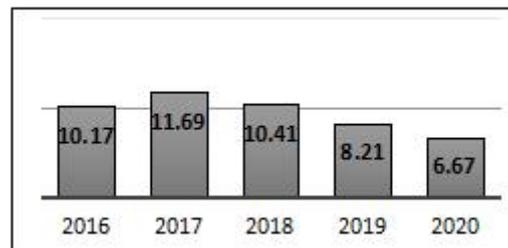
**Keywords:** *Financial Performance, Debt Policy and Managerial Ownership*

## **A. PENDAHULUAN**

Dalam aspek keuangan, nilai perusahaan yang tinggi adalah cita-cita yang ingin diwujudkan oleh perusahaan. Nilai perusahaan yang besar akan memberikan petunjuk kepada penanam modal bahwa corporate tersebut telah mampu menghasilkan laba yang maksimal. Adapun salah satu langkah yang dapat dilakukan oleh corporate agar dapat survive demi berlangsungnya kehidupan dan dijadikan sebagai pengukur kesuksesan kinerja perusahaan adalah dengan mendorong secara maksimal kinerja keuangan, menurut Fahmi dalam Wijaya dan Fikri (2019: 35).

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2020), kinerja keuangan adalah tolak ukur untuk menilai daya corporate dalam mengatur dan menjalankan sumber daya yang dipunya. Kinerja keuangan dibuat sebagai alat ukur untuk mengukur seberapa efektif dan efisien suatu perusahaan dalam mengatur dan menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Keuntungan digunakan sebagai tolak ukur untuk melihat peningkatan atau penurunan kinerja suatu corporate.

Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan bisa dilihat dari tingkat profitabilitas yang dihasilkan. Kasmir (2017:196) menyebutkan rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur daya perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan menggambarkan berapa besar tingkat pengembalian atas investasi dalam kegiatan perusahaan mengelolai kewajiban dan modalnya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan Return On Assets (ROA).

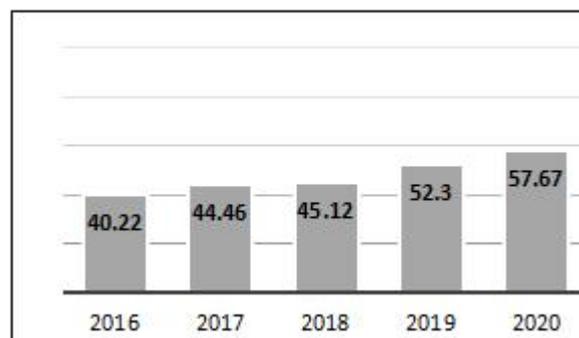


Grafik 1.1 Rata-rata ROA Perusahaan LQ45 Periode 2016-2020

Sumber : [www.idx.co.id/Data](http://www.idx.co.id/Data) diolah (2021)

Grafik 1.1 menunjukkan bahwa ROA perusahaan LQ45 pada tahun 2016 sebesar 10,17% dan mengalami kenaikan pada tahun 2017 sebesar 11,69%. Tetapi pada tahun 2018 ROA perusahaan LQ45 mengalami penurunan 10,41%. Begitu juga pada tahun 2019 dan 2020 mengalami penurunan yang masing-masing 8,21% dan 6,67%. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan LQ45 dalam menghasilkan keuntungan mengalami penurunan yang signifikan dari tahun 2016-2020.

Perusahaan tidak bisa berkembang dengan cepat, dibandingkan jika perusahaan juga menggunakan dana dari kreditur untuk mengembangkan perusahaan menurut Wiagustinil dalam Esthi Nur, et al (2020). Salah satu usaha perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan eksternal dari kreditur yaitu dengan melakukan kebijakan hutang. Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam rangka mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang (Wulandari et al, 2019). Hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan, karena perusahaan itu sendiri akan mengalami kesulitan dalam meningkatkan nilai perusahaannya sehingga akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan tersebut. Indikator yang akan digunakan untuk melihat kebijakan hutang adalah rasio DER (Debt to Equity Ratio).



Grafik 1.2. Rata-rata DER Perusahaan LQ45 Periode 2016-2020

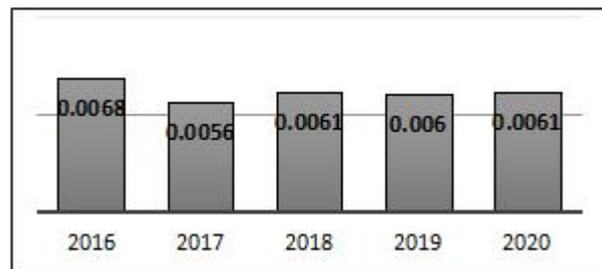
Sumber : [www.idx.co.id/Data](http://www.idx.co.id/Data) diolah (2021)

Rata-rata DER perusahaan LQ45 tahun 2016 40,22%, naik menjadi 44,46% pada tahun 2017. Pada tahun 2018 DER menunjukkan angka 45,12%, mengalami kenaikan pada tahun 2019 yang berjumlah 52,3% dan pada tahun 2020 DER perusahaan LQ45 mencapai angka 57,67%. Hal itu menunjukkan bahwa DER perusahaan LQ45 dari tahun 2016 sampai tahun 2020 mengalami kenaikan yang signifikan.

Kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh mekanisme Good Corporate Governance (GCG) yang dibagi menjadi dua bagian yaitu internal dan eksternal (Karmilayani & Damayanthi, 2016). Mekanisme internal meliputi dewan direksi, dewan komisaris, komite audit serta kepemilikan manajerial, sedangkan mekanisme eksternal terdiri dari kepemilikan

linstitusional. Peningkatan kinerja keuangan pada perusahaan dipengaruhi oleh beberapa variabel, selain dipengaruhi oleh kebijakan hutang seperti yang dijelaskan diatas, kinerja keuangan juga dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial.

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajer, dengan adanya kepemilikan manajerial maka akan nampak adanya peran ganda seorang manajer, yakni manajer sebagai pihak yang menjalankan perusahaan dan juga sebagai pemegang saham. Permasalahan terjadi jika keputusan manajer hanya untuk memaksimalkan keuntungannya dan tidak memperhatikan kepentingan pemegang saham. Inilah yang menjadi dasar agency theory karena adanya konflik keagenan (agency problem). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial yaitu KM.



Grafik 1.3. Rata-rata KM Perusahaan LQ45 Periode 2016-2020  
Sumber : [www.idx.co.id/Data](http://www.idx.co.id/Data) diolah (2021)

Dari grafik 1.3 dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial perusahaan LQ45 rata-rata berada dibawah 1%. Pada tahun 2016 KM sebanyak 0,0068 lalu mengalami penurunan sebesar 0,0056 pada tahun 2017. Pada tahun 2018 dan 2020 mengalami kenaikan sebesar 0,0061 dan pada tahun 2019 turun menjadi 0,006. Hal ini menunjukkan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen akan menyebabkan munculnya perilaku oportunistik yaitu mencari kepentingan pribadi atau diri sendiri dengan menggunakan tipu daya (Williamson,1985) pada manajemen perusahaan.

#### Tujuan Penelitian

1. Untuk melihat pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan pada corporate LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
2. Untuk melihat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan pada corporate LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
3. Untuk melihat pengaruh kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial secara simultan terhadap kinerja keuangan pada corporate LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

## B. METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam *research* ini adalah perusahaan-perusahaan LQ45 yang masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2016 -2020 yang berjumlah 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan.

### Teknik Pengumpulan Data

*Research* ini memanfaatkan data sekunder, data yang dikumpul serta sudah diolah oleh pihak lain yang berupa *Annual Report* yang didapatkan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Metode Analisis Data

Metode analisis yang dipakai yaitu uji asumsi klasik untuk mendapatkan hasil yang akurat dalam sebuah penelitian. Setelah memperoleh hasil yang akurat maka diteruskan dengan melakukan pengujian dengan analisis regresi linier berganda yang dibantu dengan program SPSS.

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

#### Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2018:107).

#### Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan t-1 (sebelumnya).

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadinya ketidaksamaan suatu varians dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2018:137).

#### Uji Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi linear berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

#### Uji T

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar dari pengaruh satu variabel independen secara individual untuk menjelaskan variasi variabel dependen (Gozali, 2018:98).

$$\text{Rumus : } t_o = \frac{b_i}{s_{b_i}}$$

#### Uji F

Menurut Imam Ghozali (2018:98) Uji statistik F pada intinya menunjukkan apakah semua variabel independen yang diteliti dalam model terdapat pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

$$\text{Rumus : } F_o = \frac{R^2 k - 1}{(1 - R^2) / (n - 1)}$$

#### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Menurut Ghozali (2018:97) koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

#### Variabel Operasional

1. Variabel dependen:

$$\text{-Kinerja Keuangan : } ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. Variabel indenden:

$$\text{-Kebijakan Hutang : } DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$\text{-Kepemilikan Manajerial : } KM = \frac{\text{Jumlah saham manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

### C. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		126
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.92785657
Most Extreme Differences	Absolute	.087

	Positive	.060
	Negative	-.087
<b>Kolmogorov-Smirnov Z</b>		.975
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>		.297
<b>a. Test distribution is Normal.</b>		
<b>b. Calculated from data.</b>		

Berdasarkan output di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (Asym. 2-tailed) sebesar 0,297. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan data telah berdistribusi secara normal.

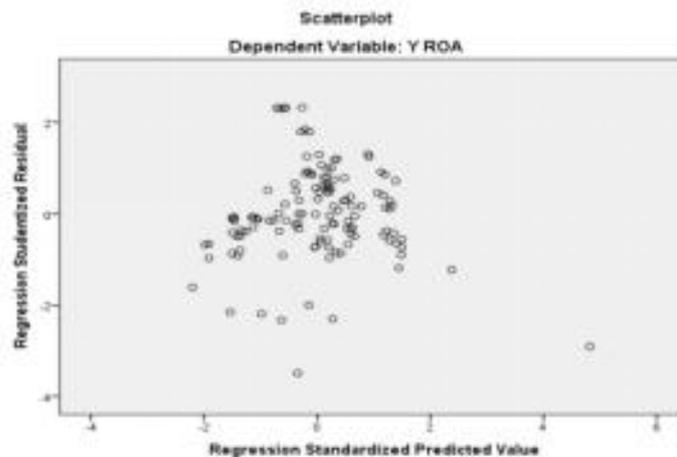
### Uji Autokorelasi

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.481 <sup>a</sup>	.231	.219	.93537	.988
<b>a. Predictors: (Constant), X2 KM, X1 DER</b>					
<b>b. Dependent Variable: Y ROA</b>					

Melihat pengujian autokorelasi diatas dapat dilihat bahwa nilai *Durbin Watson* adalah sebesar 0,988 dimana nilai tersebut terletak antara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar grafik di atas dapat diketahui bahwa titik-titik tersebar merata di atas dan dibawah sumbu 0 dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

### Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.660	.321			
	X1 DER	-.390	.068	-.464	.967	1.034
	X2 KM	.028	.032	.068	.967	1.034

a. Dependent Variable: Y ROA

Berdasarkan output di atas diketahui bahwa nilai *tolerance* kedua variabel lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10, dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

### Uji Hipotesis

#### Uji T

Tabel 4. Hasil Uji T Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.660	.321		11.389	.000
	X1 DER	-.390	.068	-.464	-5.771	.000
	X2 KM	.028	.032	.068	.850	.397

a. Dependent Variable: Y ROA

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. DER mempunyai t-hitung 5,771 serta nilai probabilitas 0,000. Sedangkan t-tabel adalah sebesar 1,979. Berarti t hitung (5,771) > t-tabel (1,979) dan sig.t (0,000) <  $\alpha$  (0,05), sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Berdasarkan hasil di atas maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA).
2. KM mempunyai nilai t-hitung sebesar 0,850 serta nilai probabilitas sebesar 0,397. Sedangkan t-tabel adalah sebesar 1,979. Berarti t-hitung (0,850) < t-tabel (1,979) dan sig.t 0,397 > 0,05, sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Berdasarkan hasil di atas maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial (KM) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

#### Uji F

Tabel 4.6. Hasil Uji Simultan (Uji- F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32.373	2	16.186	18.500	.000 <sup>b</sup>
	Residual	107.615	123	.875		
	Total	139.987	125			

a. Dependent Variable: Y ROA

b. Predictors: (Constant), X2 KM, X1 DER

Berdasarkan output yang ditampilkan dari tabel di atas dapat dilihat bahwa f-hitung variabel kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial secara simultan terhadap kinerja keuangan adalah sebesar 18.500. Sedangkan F-tabel dengan taraf nyata ( $\alpha$ ) 5% adalah 3,07. Sehingga F-hitung ( $18.500 > F\text{-tabel } (3,07)$ ) dan nilai signifikansi (Sig. F) yaitu sebesar 0,000 yang berarti Sig. F ( $0,000 < \alpha (0,05)$ ), sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Hal tersebut berarti bahwa ada pengaruh yang signifikan antara kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial jika dilihat secara simultan terdapat pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 4.7. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.481 <sup>a</sup>	.231	.219	.93537	.988

a. Predictors: (Constant), X2 KM, X1 DER

b. Dependent Variable: Y ROA

Berdasarkan output dari tabel di atas menunjukkan nilai  $R^2$  sebesar 0,231 yang artinya persentase kontribusi pengaruh Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan (ROA) adalah sebesar 0,231 atau 23,1%, sedangkan sisanya sebesar 76,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti, seperti seperti rasio cepat (*Quick Ratio*), dan *Debt to Assets Ratio* (DAR).

### Pembahasan

1. Pengujian hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang merumuskan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dan setelah dilakukan pengujian terbukti bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji-t dimana nilai T hitung ( $5,771 > t\text{-tabel } (1,979)$ ) dan signifikan sebesar ( $0,000 < \alpha (0,05)$ ).
2. Pengujian hipotesis ( $H_2$ ) yang merumuskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dan setelah dilakukan pengujian, variabel kepemilikan manajerial yang diwakilkan oleh rasio KM tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini ditunjukkan dengan uji t dimana memiliki nilai t-hitung ( $0,850 < t\text{-tabel } (1,979)$ ) dan signifikan sebesar  $0,397 > 0,05$ .
3. Pengujian hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyebutkan bahwa kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dan setelah dilakukan pengujian terbukti bahwa nilai F-hitung ( $18.500 > F\text{-tabel } (3,07)$ ) dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti Sig. F ( $0,000 < \alpha (0,05)$ ), artinya

berpengaruh signifikan variabel kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan secara simultan.

#### D. PENUTUP

##### Kesimpulan:

1. Kebijakan hutang yang diwakili oleh rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan (ROA). Hal ini terbukti dari hasil uji-t dengan nilai  $\text{sig} (0,000) < \alpha (0,05)$ , sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak.
2. Kepemilikan manajerial yang diwakili oleh rasio KM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan (ROA). Hal ini terbukti dari hasil uji-t dengan  $\text{sig.}t 0,397 > 0,05$ , sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima.
3. Kebijakan Hutang (DER) dan Kepemilikan Manajerial (KM) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Hal ini terbukti dari hasil uji-f yang diperoleh nilai signifikansi ( Sig. F ) yaitu sebesar 0,000 yang berarti  $\text{Sig. F} (0,000) < \alpha (0,05)$ , sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak.
4. Berdasarkan hasil regresi diperoleh  $R^2$  sebesar 0,231 atau sebesar 23,1%, artinya besarnya proporsi pengaruh Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan adalah sebesar 23,1% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

##### Saran:

Berdasarkan keterbatasan penelitian maka terdapat beberapa saran yang dapat peneliti simpulkan sebagai berikut:

1. Diharapkan bagi investor yang akan membeli saham perusahaan agar lebih selektif dalam memilih, karena kinerja keuangan perusahaan yang satu berbeda dengan perusahaan yang lain. Sehingga dapat diketahui kinerja keuangan yang baik di dalam suatu perusahaan.
2. Bagi investor yang ingin berinvestasi, harus mempertimbangkan kebijakan hutang yang diterapkan oleh perusahaan. Strategi tingkat hutang yang digunakan perlu diperhatikan, karena kebijakan hutang terbukti mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya mengkaji lebih dalam mengapa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan mengumpulkan bukti-bukti empiris dan teoritis.
4. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode tahun penelitian agar semakin banyak data perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian sehingga hasil penelitian selanjutnya semakin baik.
5. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memilih variabel penelitian lain yang digunakan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan.

#### E. DAFTAR PUSTAKA

Darman. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2013-2017*. Menara Ekonomi, ISSN : 2407-8565; E-ISSN: 2579-5295 Volume IV No. 3

- Evamitria, E. (2019). *Analisis Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kinerja Keuangan Di Perusahaan Yang Terdaftar Di Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Makassar*. Seiko: *Journal Of Management & Business*, 2(2), 145-156.
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2018). *Analisis kinerja keuangan.*, 14(1), 6-15.
- Fauziyah, N. A. (2019). *Pengaruh Indikator Finansial, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017*. *Journal of Accounting and Banking Vol. 8 No. 1 (2019)*, 25.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harryono, S. (2017). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajemen, Kebijakan Hutang Dan Risiko Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Manufaktur Tbk Di Indonesia*. *Majalah Ekonomi*, 22(2), 147-158.
- Hermayanti, L. D., & Sukartha, I. M. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Pengungkapan CSR Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27(3), 1703-1734.
- Hermiyetti, E. K. (2016). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. *Media Riset Akuntansi, Vol.6 No.2 Agustus 2016*.
- Karmilayani, N. K., & Damayanthi, I. G. A. E. (2016). *Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kinerja Perusahaan*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(3), 2220–2250.
- Kasmir,. (2018). *Analisis laporan keuangan / Dr. Kasmir*. Depok: © 2008, pada penulis: Rajawali Pers,.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Lestari, E. (2018). *Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia)*. *Jurnal Eksekutif*, 15(2), 356-370.
- Lianu, J., & Warongan, J. D. (2017). *Pengaruh Kebijakan Utang, Struktur Aktiva Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Industri Food & Beverages)*. *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2).
- Nanda. (2021). *Strategi Momentum dan Strategi Volatilitas Momentum Pada Saham Indeks LQ 45*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2021.
- Nanda&Fajri Adrianto. (2019). *Abnormal Return Momentum Pada Saham Syariah Di Jakarta Islamic Indeks*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa EkonomiManajemen*, November 2019.
- Novita, I., & Ardini, L. (2020). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 9(2).
- Nuraini, A., Bawazir, H., & Ahmadun, A. (2019). *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. *Jurnal Administrasi dan Manajemen*, 9(2), 113-119.
- Pricilia, S., & Susanto, L. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Manajemen Laba Serta Implikasinya Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*. *Jurnal Ekonomi*, 22(2)
- Putri, L. M., & Wuryani, E. (2020). *Pengaruh Modal Kerja, Kepemilikan Manajer dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bei Selama Periode 2015-2017*. *Jurnal Akuntansi Akunesa*, 8(3).
- Rahmawati, L. (2020). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Reswita Yefri & Rida Rahim. (2020). *Pengaruh Ownership, Independent Board, dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2108*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi Manajemen*, 2020.
- Rambe, B. H. (2020). *Analisis Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow (Fcf) Dan Kebijakan Hutang*

- Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Ecobisma (*Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*), 7(1), 54-64.
- Saidu, Saino, A., & Gidado. (2018). *Managerial Ownership and Financial Performance Of Listed Manufacturing Firms In Nigeria*. *International Journal Of Academic Research In Business And Social Sciences*, 8(9), 1227-1243.
- Santoso, G. A. (2018). *Analysis of Effect of Good Corporate Governance, Financial Performance And Firm Soze On Financial Distress In Property And Real Estate Company Listed BEI 2012-2016*. *Journal of Management Vol. 4 No. 4 April 2018*, 2.
- Setiono, D. B., Susetyo, B., & Mubarok, A. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*. Permana: *Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi*, 8(2).
- Sofiana, Y., Sukoco, A., & Suyono, J. (2019). *The Influence of Managerial Ownership, Institutional Ownership, And Dividend Policy On the Financial Performance Of Construction And Building Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2013-2017*. *IJEED International Journal of Entrepreneurship and Business Development eISSN 2597-4785 pISSN 2597-4750*, 3(1), 86-95.
- Somantri, I., & Sukardi, H. A. (2019). *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan (JEMPER)*, 1(1), 1-10.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- WA, E. N. (2021). *Determinan Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan*. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 6(1), 45-60.
- Wijaya, A. T., & Fikri, M. A. (2020). *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan*. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 9(1), 35-48.
- Wulandari, B. G. A., Latfillah, N. Q., & Muninghar, M. (2019). *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Kebijakan Dividen Perusahaan Food and Beverage Tbk Di BEI Tahun 2012-2016*. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 2(02), 98-111.
- Yoda, Tilawatil Ciseta & Febriani, R. (2018). *Analisis Ketimpangan Kemampuan Penerimaan Pajak Menggunakan Indeks Williamson Pada Kabupaten Dan Kota Di Sumatera Barat*. *Menara Ekonomi*, ISSN : 2407-8565; E-ISSN: 2579-5295 . Volume IV No. 3.
- Yoda, Tilawatil Ciseta. (2018). *Analysis Investment Opportunity Set And Form Size Towards Dividend Polcy Of Mining Company Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) Period 2015-2017*. *Menara Ekonomi*, ISSN: 2407-8565; E-ISSN: 2579-5295. Volume V No. 2.
- Yoda, Tilawatil Ciseta. (2019). *Analysis Effect of Exchange Rates and Interest Rates of Bank Indonesia on Share Price*. *Menara Ekonomi*, ISSN: 2407-8565; E-ISSN: 2579-5295 Volume V No. 1
- Yoda, Tilawatil Ciseta dan Febriani (2020). *Analisis Ketimpangan Kemandirian Keuangan Daerah Menggunakan ildeks Williamson Antar Kota Di Sumatera Barat*. *Bilancia jurnal ilmiah akuntansi*, ISSN 2685-5607 Vol 3 No 4
- Yoda, Tilawatil Ciseta, dkk. (2021). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Studi Kasus Pada Perusahaan Perhotelan, Restoran Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, ISSN Vol 6 No 3