

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAGERIAL, INSTITUSIONAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

By: Ade Fernando (130113855)

Email: adefernando@yahoo.com

Supervisor: Mariaty Ibrahim

Faculty of Social and Political Sciences Universitas Riau, Campus Bina Widya Km.12,5
Simpang Baru, Pekanbaru 28293

Abstract

This study aims to partially and simultaneously influence. Managerial, Institutional Ownership, and Profitability to Debt Policy. Where independent variable in this research is rival managerial, institutional, and profitability dependent variable. The sample used is secondary data derived from the financial statements of Chemical Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange (BEI) Period 2009-2014. Samples were taken by purposive sampling and samples that met the selection criteria. Sample used as many as 5 companies.

Based on the results of t test that compares the value of t tables obtained for 2.055 with t arithmetic or p value with α (0.05). Lacking the results of managerial scope is not biased against the debt policy on the sample company. This is evidenced by the value of t arithmetic of -1.285 and p value 0.201. Negative and significant institutional ownership of debt policy in sample companies. Evidenced by the value of t arithmetic of -2.188 and p value 0.038. Profitability and negative towards. Evidenced by the value of t arithmetic of -3.379 and p value 0.002.

Based on F test results that compare the value of f table can be as much as 2.96 with F arithmetic or Pvalue with α (0,05). Simultaneous results between Managerial, Institutional Ownership, and Profitability to Debt Policy at sample company, This is evidenced by the value of F count of 6.846 and p value of 0.005.

Keywords : *managerial ownership, institutional institution, profitability, debt policy*

PENDAHULUAN

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya namun pihak perusahaan wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan eksternal tersebut. Pemenuhan kewajiban ini dapat berupa pembayaran uang, penyerahan barang atau jasa kepada pihak yang telah memberikan pinjaman kepada

perusahaan. Hutang juga merupakan mekanisme penting untuk mengontrol tindakan manajer dan mengurangi konflik kepentingan antara manejer dengan pemegang saham. Dengan adanya hutang, perusahaan harus melakukan pembayaran secara periodik terhadap bunga dan pinjaman pokoknya dan hal ini mengurangi kontrol manajer terhadap aliran kas perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi juga akan meningkatkan risiko kebangkrutan

perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga pada akhirnya akan mengancam posisi manajer.

Dalam suatu perusahaan, seorang manajer diberi kepercayaan oleh para pemegang saham untuk mengelola dan menjalankan perusahaan. Manajer yang diangkat oleh pemegang saham diharapkan bertindak sesuai keinginan dan kepentingan pemegang saham yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Namun seringkali keputusan yang diambil manajer cenderung untuk melindungi dan memenuhi kepentingan mereka terlebih dahulu dari pada memenuhi kepentingan pemilik atau pemegang saham. Adanya pelimpahan tugas dan perbedaan kepentingan inilah yang dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajer dan pemegang saham yang disebut dengan konflik keagenan (Yohana, 2008).

untuk mengurangi masalah keagenan ini Principal (pemilik/pemegang saham) akan membatasi atau memperkecil perbedaan kepentingannya tersebut, dengan suatu mekanisme pengawasan dalam perusahaan. bentuk mekanisme pengawasan tersebut adalah dengan meningkatkan monitoring manajer oleh institusional investor.

Saham perusahaan yang di jual bisa dimiliki oleh pihak manajemen ataupun di luar manajemen. Menurut Sujoko dan Soebiantoro(2007), kepemilikan manajerial (managerial ownership) adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Terdapatnya Kepemilikan manajerial didalam perusahaan akan membuat manajer berhati-hati dalam melakukan pengambilan keputusan, sebab manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil, dan dapat

mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan termasuk mengenai kebijakan utang.

Sedangkan saham di luar manajemen bisa dimiliki oleh kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan presentase kepemilikan saham oleh investor-investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun berupa kepemilikan lembaga dan perusahaan-perusahaan lain. adanya kepemilikan institusional dapat peningkatan mekanisme pengawasan dalam perusahaan yaitu dengan mengaktifkan monitoring melalui investor-investor institusional untuk mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga dapat meminimalisasi konflik keagenan, dan sebagai mekanisme monitoring yang efektif dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer termasuk dalam keputusan kebijakan hutang.

Didalam perusahaan tentu menginginkan perolehan laba yang tinggi, perolehan laba ini dapat menjadi penentu keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil dalam perusahaan. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat di gunakan rasio Profitabilitas. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit karena dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi perusahaan dapat melakukan permodalan dengan laba ditahan, Dengan kata lain profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham.

karena untuk dapat meningkatkan investor suatu perusahaan harus berada dalam keadaan menguntungkan (profitable). Tanpa adanya keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan

untuk menarik modal dari luar. Maka di butuhkan peran dari pemilik perusahaan, pemegang saham, dan terutama pihak manajemen perusahaan untuk berusaha meningkatkan keuntungan ini, karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan. Kemampuan memperoleh laba ditunjukkan oleh ROI yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi ROI maka semakin baik keadaan suatu perusahaan. Apabila ROI turun, perusahaan harus mampu menganalisis penyebab turunya ROI, agar pada periode berikutnya penurunan ROI dapat diantisipasi dan diminimalisasi.

Peneliti melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur sektor kimia, perusahaan manufaktur sendiri merupakan perusahaan yang melakukan proses produksi yang mengubah barang mentah menjadi barang jadi atau barang yang siap dikonsumsi sehingga membutuhkan dana yang cukup besar untuk menjalankan operasionalnya. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan dan salah satunya adalah hutang. Dan tujuan dari penelitian ini yaitu Menganalisis kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas pada sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014, serta Menguji pengaruh secara parsial dan simultan antara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.

TINJAUAN PUSTAKA

Kebijakan Hutang

Hutang Menurut Djarwanto (2004) merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu. Menurut Statement of

Financial Accounting Concept No.6 yang terdapat pada buku Chariri dan Ghazali (2005) hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi yang mungkin terjadi di masa yang mendatang yang mungkin timbul dari kewajiban sekarang dari suatu entitas untuk menyerahkan aktiva atau memberikan ke entitas lain di masa mendatang sebagai akibat transaksi di masa lalu. Dan kebijakan utang Menurut Indahningrum dan Handayani (2009) adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan, baik utang lancar maupun utang jangka panjang. kebijakan hutang perusahaan yang diambil oleh pihak manajemen dalam memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Wahidahwati (2002). Kepemilikan Manajerial (managerial ownership) adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) kepemilikan manajerial (managerial ownership) adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Melinda, F.I, dan Bertha S. Sutejo (2008) kepemilikan manajerial adalah Persentase suara yang berkaitan dengan saham dan option yang dimiliki oleh manajer dan komisaris suatu perusahaan.

Kepemilikan Intitusional

Menurut Marselina Widiastuti, Pranata P. Midiastuty, dan Eddy Suranta (2013), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga dari eksternal. Dan Menurut Wahyu Widarjo (2010). Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut

dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestic maupun asing. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis perusahaan (Jensen, M.C. dan Meckling, W.H., 1976).

Profitabilitas

Menurut Sugiyarso dan Winarni(2005) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan penjualan total aktiva maupun dengan modal sendiri. Menurut Sartono(1997) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Myers dan Brealey (2001) didalam pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu data yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sektor kimia yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sampai dengan 2014.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan.

3. Perusahaan memberikan informasi tentang adanya pemisahan kepemilikan saham antara kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusi.
4. Perusahaan yang memiliki data keuangan yang lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini selama periode pengamatan yaitu tahun 2009-2014.

Berdasarkan kriteria diatas, dari 10 perusahaan maufaktur sektor kimia yang terdaftar di BEI yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah 5 perusahaan yaitu perusahaan Barito Pasific Tbk dengan kode saham BRPT, Duta Pertiwi Nusantara Tbk dengan kode saham DPNS, Eterindo Wahanatama Tbk dengan kode saham ETWA, Indo Acidatama Tbk dengan kode saham SRSN, dan Chandra Asri Petrochemical Tbk dengan kode saham TPIA.

Identifikasi dan Pengukuran Variabel Independen dan Dependen

1. Kebijakan hutang

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{100} \quad \text{X}$$
2. Kepemilikan manajerial

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Total saham manejer \& komisaris}}{100} \quad \text{X}$$
3. Kepemilikan institusional

$$\text{INST} = \frac{\text{Total saham institusional}}{100} \quad \text{X}$$
4. Profitabilitas

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{100} \quad \text{X}$$

Total asset

HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

Uji hipotesis digunakan untuk mendapatkan gambaran mengenai hubungan antara variabel independent dengan variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai adalah kebijakan hutang, variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, dan profitabilitas.

A. Uji Parsial

Ada pun perhitungan hipotesis penelitian di terima atau di tolak yaitu dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel atau nilai p value dengan α (0.05).

Tabel 1 Uji Parsial (Uji t)

A. Uji Parsial

1. Pengujian hipotesis 1 (H1)

hasil pengolahan data Diketahui nilai t hitung adalah -2.119 dan P value 0.201, dengan demikian $t \text{ hitung} -1.285 < t \text{ tabel } 2.055$ dan $p \text{ value}(0.201) > \alpha (0.05)$. Maka hasil untuk pengujian hipotesis pertama yaitu h_0 diterima dan h_a di tolak. Dengan demikian tidak terdapat pengaruh signifikan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Larasati(2011) dan Andhikha Ivona Murtinis(2012) menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang sebagian proporsi kepemilikan saham oleh direksi dan komisaris yang masih rendah. Data dari 5 sampel perusahaan manufaktur sektor kimia selama enam tahun pengamatan dapat diketahui besarnya persentase kepemilikan manajerial. Besar persentase kepemilikan manajerial relatif kecil yakni berkisar antara 0,00% hingga 12.08% dan tidak ada perusahaan dengan persentase kepemilikan

manajerial di atas 12.08%. sehingga posisi manajer kurang kuat dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Mengakibatkan manajer tidak dapat mengambil keputusan berdasarkan atas keinginannya sendiri.

2. Pengujian hipotesis 2 (H2)

Hasil pengolahan data Diketahui nilai t hitung adalah -2.119 dan P value 0.038, dengan demikian $t \text{ hitung} -2.188 < t \text{ tabel } 2.055$ dan $p \text{ value} (0.038) < \alpha (0.05)$. Maka hasil untuk pengujian hipotesis kedua yaitu h_0 di tolak dan h_a di terima. Dengan demikian terdapat pengaruh negatif dan signifikan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dengan penelitian yang

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.377	.584		4.067	.000
MO	-.037	.028	-.198	-1.285	.210
WN					
INST	-.017	.008	-.327	-2.188	.038
ROI	-.051	.015	-.523	-3.379	.002

a. Dependent Variable: DER

dilakukan Revi, Nengah dan Saifi(2015), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka perusahaan cenderung menurunkan

**Table 2 uji simultan (Uji F)
ANOVA^a**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	5.949	3	1.983	6.846	.001 ^b
Residual	7.531	26	.290		
Total	13.481	29			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), ROI, INST, MOWN

hutang. Hal ini dapat terjadi dikarenakan adanya monitoring yang efektif oleh investor institusional yang menyebabkan penggunaan hutang menurun. investor institusional memiliki personalisme dalam menganalisis informasi dan juga memiliki realisasi yang lebih kuat, sekaligus mengendalikan perilaku opportunistic yang dilakukan oleh para manajer.

3. Hasil hipotesis 3 (H3)

Diketahui nilai t hitung adalah -2.119 dan P value 0.038, dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$ 2.055 dan $p_{value} (0.002) < \alpha (0.05)$. Maka hasil untuk pengujian hipotesis ketiga yaitu H_0 di tolak dan H_a di terima. Dengan demikian terdapat pengaruh negatif dan signifikan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas maka akan semakin rendah kebijakan hutang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Andhikha Ivona Murtinis(2012) murtiningtyas (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hasil penelitian ini menunjukkan apabila profitabilitas meningkat, perusahaan cenderung akan mengurangi hutang. Dengan tingkat profit yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian kebutuhan pendanaan dengan dana yang di

peroleh secara internal sehingga perusahaan tidak memerlukan sumber eksternal. Perusahaan akan menggunakan laba dari dalam perusahaan untuk mencukupi kebutuhan operasionalnya sebelum memutuskan untuk menggunakan dana dari luar perusahaan. Sesuai dengan teori pecking order theory (Myers dan Brealey.2001) menyatakan bahwa Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.

Diketahui nilai F hitung adalah 6.846 dan P value 0.001, dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$ 2.96 dan $p_{value} (0.001) < \alpha (0.05)$. Maka hasil untuk pengujian hipotesis uji F yaitu H_0 di tolak dan H_a di terima sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas mempengaruhi kebijakan hutang atau model regresi yang terbentuk signifikan untuk digunakan

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial dan simultan maka didapat kesimpulan bahwa:

1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sampel, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai t hitung adalah -2.119 dan P value 0.201, dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$ 2.055 dan $p_{value} (0.201) > \alpha (0.05)$. Maka hasil untuk pengujian hipotesis pertama yaitu H_0 diterima dan H_a di tolak. sehingga Kepemilikan Manajerial tidak dapat digunakan untuk memprediksi Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.

2. kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan

hutang pada perusahaan sampel, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai t hitung adalah -2.119 dan P value 0.038, dengan demikian $t_{hitung} < t_{tabel}$ 2.055 dan $p\ value(0.038) < \alpha(0.05)$. Maka hasil untuk pengujian hipotesis kedua yaitu H_0 di tolak dan H_a di terima. sehingga model regresi ini layak digunakan untuk memprediksi Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.

3. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sampel, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai nilai t hitung adalah -2.119 dan P value 0.038, dengan demikian $t_{hitung} < t_{tabel}$ 2.055 dan $p\ value(0.002) < \alpha(0.05)$. Maka hasil untuk pengujian hipotesis ketiga yaitu H_0 di tolak dan H_a di terima. sehingga model regresi ini layak digunakan untuk memprediksi Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.

4. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sampel, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai f hitung adalah 6.846 dan P value 0.001, dengan demikian $t_{hitung} > f_{tabel}$ 2.96 dan $p\ value(0.001) < \alpha(0.05)$. Maka hasil untuk pengujian hipotesis uji F yaitu H_0 di tolak dan H_a di terima. sehingga model regresi ini layak digunakan untuk memprediksi Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014 dalam analisis.

Saran

Berdasarkan kesimpulan-kesimpulan diatas dari hasil penelitian yang telah dilakukan , maka penelitian dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. berdasarkan hasil uji parsial diketahui bahwa struktur kepemilikan institusional dan profitabilitas memiliki pengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang. Sementara struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang, maka perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan struktur kepemilikan institusional dan profitabilitas untuk mengambil kebijakan hutang.
2. Kepemilikan manajerial pada perusahaan sampel relatif sedikit, maka diharapkan pada perusahaan yang menjadi objek penelitian menambah jumlah saham kepemilikan manajerial untuk membuat menejer lebih giat didalam menjalankan tugasnya.
3. Bagi Investor, perlu melihat kebijakan hutang perusahaan yang dapat dilihat dari prosentase kepemilikan manajerial, profitabilitas perusahaan serta struktur aset perusahaan, sebab dengan penggunaan hutang yang tinggi maka akan meningkatkan risiko bagi investor di masa yang akan datang.
4. Bagi peneliti selanjutnya : Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yakni hanya menggunakan perusahaan manufaktur sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014 sebagai obyek penelitian, penelitian yang akan datang diharapkan agar menambah pengamatan jenis industri atau karakteristik perusahaan bisa lebih menyeluruh sehingga jumlah sampel yang diperoleh akan lebih banyak, serta menambah periode pengambilan sampel dapat dilakukan lebih lama sehingga diharapkan akan menambah hasil penelitian yang lebih baik. Penelitian selanjutnya perlu menambah atau mengganti beberapa variabel yang dimungkinkan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan seperti

likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Andina, Zulfia. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro
- Ardika, Sientje, dan Ivonne. 2015. Pengaruh kepemilikan manajerial dan institusional terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol.15 No. 5
- Agus, Sartono. 2001. Manajemen Keuangan Internasional. BPFYogyakarta.
- Bodie, Kane Alex, Marcus Alan 2006. Investasi, Alih Bahasa oleh Zuliani Dalimunthe dan Budi Wibowo, Salemba Empat, Jakarta
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel. (2013). Financial Management. (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Chariri, Anis dan Imam Ghozali. 2005. Teori Akuntansi. Semarang : UNDIP
- Djarwanto. (2004). Pokok-pokok Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kedua, BPFY Yogyakarta: Yogyakarta
- Duwi Priyanto, (2008) mandiri belajar SPSS. Yogyakarta, Mediakom.
- Ghozali Imam. (2009). Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS17. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Cetakan ke V. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Gujarati, Damodar N. (2003). Ekonometrika Dasar. Jakarta : Erlangga.
- Hongren, Charles T, Walter T, Harrison and Linda Smith Bamber, (2006). Akuntansi edisi ke 6, Jakarta, PT Indeks kelompok Gramedia
- Indah Ningrum, R.P dan Handayani, Ratih. (2009). Pengaruh Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.11, No.3 Desember, hlm. 189-207
- Jensen, Michael C., and Meckling, William H. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics*. Vol. 3. Hlm. 305-360.
- Kasmir. 2008. Analisis laporan keuangan. Jakarta : PT Raja Grafindo.
- Kusumaningrum, Dyah Ayu. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2012). Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.
- Larasati, Eva. (2011). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Hlm 103-107.
- Masdupi, Erni. (2005). Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 20. No. 1. Hlm 57-69.
- Melida, F.I, dan Bertha S. Sutejo. Interdependensi Kepemilikan manajerial dan kepemilikan Institusional Serta Pengaruhnya

- Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*. Vol 7 No 2
- Murtiningtyas, Andhikha Ivona. 2012. Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal* 1 (2) (2012)
- Revi Mareta, Nengah Sudjana, dan Muhammad Saifi. (2015). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Periode 2010-2012)", *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.22 No.1
- Riyanto, Bambang. (2004). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Saidi. (2004). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol II.
- Syamsuddin, Lukman. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Shleifer, A. dan R, Vishny. (1986). Large Shareholders and Corporate Control, *Jurnal Of Political Economics*. June, Pp 461-488.
- Suiyono. 2009. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian dan Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: alfabeta.
- Supranto, J. (2001). *Statistik Teori dan Aplikasi*. Cetakan Kedua, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ekonomi Manajemen*. Surabaya : Universitas Kristen Petra.
- Sundjaja et al. (2007). *Manajemen Keuangan I*. Bandung : UNPAR Press.
- Yohana, D. Warnida, 2008, Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Klasifikasi Industri, Pertumbuhan dan Risiko Terhadap Leverage Perusahaan Publik di Indonesia, Skripsi, Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Agency Theory. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 5 No. 1. Januari, hlm 1 – 16.