

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL, PAJAK, DAN PROFITABILITAS TERHADAP  
KEBIJAKAN HUTANG**

(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2018)

**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen

**Oleh**

**Setyo Wahyudi**  
**NPM. 215.01.08.1073**



**UNIVERSITAS ISLAM MALANG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**MALANG**

**2021**

## ABSTRAK

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya. Dengan keuntungan yang besar maka perusahaan dapat tumbuh dan terus berkembang. Dalam suatu perusahaan terdapat seorang manajer yang mengelola perusahaan dan memiliki kekuasaan dalam mengambil keputusan dan menentukan kebijakan terhadap perusahaan. Salah satu kebijakan penting dalam perusahaan adalah kebijakan pendanaan. Kebijakan ini berhubungan dengan pemenuhan kebutuhan, menentukan jumlah modal yang akan dikelola dan bagaimana penggunaannya. Dalam menentukan pendanaan, manajer sering melakukan kebijakan hutang untuk menambah dana perusahaan. Pada penelitian ini penulis menggunakan metode *Explanatory Research* dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dan sampel pada penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Dalam menganalisis data peneliti menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan kepemilikan institusional dan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pajak, Profitabilitas, Kebijakan Hutang.

## ***ABSTRACT***

*A company was founded with the aim of achieving maximum profits. With large profits, the company can grow and continue to grow. In a company there is a manager who manages the company and has the power to make decisions and determine policies for the company. One important policy in the company is the funding policy. This policy is related to meeting needs, determining the amount of capital to be managed and how to use it. In determining funding, managers often carry out a debt policy to increase company funds. In this study the authors used the Explanatory Research method with a quantitative approach. The population and sample in this study are pharmaceutical companies listed on the IDX. In analyzing the data the researchers used multiple linear regression. The results showed that managerial ownership and profitability had a significant effect on debt policy, while institutional ownership and tax had no significant effect on debt policy.*

*Keywords: Managerial Ownership, Institutional Ownership, Tax, Profitability, Debt Policy*

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1.Latar Belakang**

Sebuah perusahaan didirikan bertujuan untuk mencapai laba sebesar-besarnya atau keuntungan yang maksimal. Memperoleh keuntungan yang maksimal dapat membuat perusahaan terus tumbuh dan berkembang. Selain mencapai keuntungan yang maksimal tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan dan para pemegang saham (Arina, 2019).

Dalam suatu perusahaan para pemegang saham menunjuk seseorang manajer yang diberi kepercayaan untuk mengelola perusahaan. Manajer memegang kekuasaan dalam proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, seperti pencairan dana dan bagaimana memanfaatkan dana tersebut. Dalam membuat keputusan-keputusan tersebut harus sesuai dengan tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan serta kemakmuran para *shareholder*.

Karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasional, kebijakan pendanaan merupakan salah satu yang penting bagi perusahaan. Kebijakan pendanaan ini berhubungan dengan pemenuhan kebutuhan, menentukan jumlah modal yang akan dikelola dan penggunaannya.

Dalam kegiatannya menentukan pendanaan, manajersering melakukan kebijakan hutang. Kebijakan ini dilakukan untuk menambah dana perusahaan dan memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Kebijakan hutang

dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer. Walau begitu bukan berarti membuat manajemen dapat mengakses hutang sebesar-besarnya. Hutang yang terlalu tinggi akan memunculkan *financial distress* dan menurunkan nilai perusahaan. Manajer perusahaan harus pintar dalam mengelola dan mengendalikan hutang. Membuat kebijakan hutang tidak mudah, karena dalam perusahaan terdapat banyak pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda-beda sehingga dalam menentukan setiap keputusan tidak akan terlepas dari konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan (Sheisarvian, 2015).

Kebijakan hutang menjadi salah satu bagian dari kebijakan pendanaan didalam suatu perusahaan. Pada dasarnya kebijakan ini diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan agar dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer. Kebijakan hutang dapat membuat manajer mengoptimalkan penggunaan dana yang ada.

Namun, hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan, hal ini membuat manajer kurang menyukai penggunaan dengan hutang. Selain itu pihak manajemen juga akan mendapatkan dampaknya karena mereka cenderung tidak akan memperoleh keuntungan yang besar.

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris, yang dapat dilihat dalam laporan keuangan. Adanya kepemilikan ini akan membuat pihak manajerial hati-hati karena turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil. Tetapi dengan kepemilikan ini pula akan membuat mereka termotivasi dalam

meningkatkan kinerjanya. Kepemilikan manajerial inidisimbolkan dengan *Manajerial Ownership* (MOWN), yaitu perbandingan saham yang dimiliki manajemen terhadap saham yang beredar (Sholekah, 2014).

Seorang manajer memiliki peran sebagai manajer dan juga sebagai pemegang saham. Kedua peran ini terkadang menimbulkan konflik yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik ini merugikan karena menuntut manajer untuk menyejajarkan kepentingan dari masing-masing pihak.

Salah satu cara untuk meminimalisir konflik tersebut dengan meningkatkan *dividend payout ratio* dan kepemilikan saham oleh manajemen, sehingga dibutuhkan kebutuhan dana yang lebih besar. Alternatif lain yang digunakan adalah dengan kebijakan hutang. Namun untuk dapat memutuskan kebijakan hutang, manajer akan berhati-hati dan cenderung mengurangi rasio *debt* yang digunakan. Sebab risiko *debt* tersebut secara tidak langsung akan menjadi risiko yang ditanggung oleh manajer itu sendiri. *Debt* yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Oleh karena itu, manajer akan berusaha menekan jumlah *debt* serendah mungkin. Tindakan ini di sisi lain tidak menguntungkan karena perusahaan hanya mengandalkan dana dari pemegang saham. Perusahaan tidak dapat berkembang dengan cepat, dibandingkan jika perusahaan juga menggunakan dana dari kreditur.

Kepemilikan institutional adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institutional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Adanya kepemilikan institutional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal

terhadap kinerja perusahaan. Yang berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh pihak investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat juga sebagai pengendali perilaku opportunistik yang dilakukan oleh para manajer (Tjeleni, 2013).

Dengan adanya kepemilikan institusional menyebabkan perilaku manajer lebih terkontrol dengan baik oleh pihak pemegang saham eksternal. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer termasuk dalam keputusan kebijakan hutang. Dimana semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai suatu aktivitas perusahaan. Hal ini disebabkan oleh timbulnya suatu pengawasan oleh lembaga institusi lain seperti bank dan asuransi terhadap kinerja perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar untuk mendanai proyek yang berisiko tinggi dan mempunyai kemungkinan kegagalan, maka pemegang saham institusional tersebut langsung dapat menjual saham yang dimilikinya.

Perusahaan yang sehat memiliki profitabilitas yang baik. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Profitabilitas dapat diproksikan dengan *Return On Investment* (ROI) yaitu perbandingan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang akan digunakan untuk operasi perusahaan yang menghasilkan keuntungan (Brigham dan Houston, 2012). Profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi

prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya keuntungan ini perusahaan dapat menarik modal dari luar.

Profitabilitas merefleksikan pendapatan yang dapat digunakan untuk pendanaan investasi. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung akan menggunakan hutang yang relatif kecil, karena laba ditahan sudah cukup untuk membiayai operasional perusahaan ataupun untuk kegiatan investasi yang baru. Profitabilitas menentukan kebijakan hutang yang akan diambil oleh perusahaan. Tingginya perolehan laba akan mengurangi jumlah penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan laba yang dimiliki dalam membiayai kebutuhannya dibandingkan dengan menggunakan hutang. Sesuai dengan *Pecking Order Theory*, perusahaan lebih memilih sumber pendanaan yang minim resiko.

Perusahaan juga merupakan salah satu subjek pajak badan. Penjelasan Undang-Undang No. 36 Tahun 2008 pasal 2 ayat (1) huruf b menjelaskan bahwa subjek pajak badan adalah sekumpulan orang atau modal yang merupakan kesatuan baik yang melakukan usaha maupun yang tidak melakukan usaha yang meliputi perseroan terbatas, perseroan komanditer, perseroan lainnya, badan usaha milik negara atau badan usaha milik daerah dengan nama dan dalam bentuk apapun seperti firma, kongsi, koperasi, dana pensiun, persekutuan, perkumpulan, yayasan, organisasi massa, organisasi sosial politik atau organisasi lainnya, lembaga dan bentuk badan lainnya termasuk kontrak investasi kolektif dan bentuk usaha tetap. Perusahaan dalam penghitungan pajaknya menggunakan dasar penghasilan kena

pajak dan tarif pajak yang berlaku sesuai dengan Undang-Undang No. 36 Tahun 2008. Undang-Undang No. 36 Tahun 2008 pasal 6 ayat (1) menjelaskan bahwa penghasilan kena pajak ditentukan berdasarkan dari penghasilan bruto dikurangi dengan biaya untuk mendapatkan, menagih serta memelihara penghasilan. Secara umum, tarif pajak dinyatakan dalam bentuk persentase (Darmadi, 2013).

Hutang dapat juga menyebabkan penurunan pajak dikarenakan adanya biaya bunga yang timbul dari hutang yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri yang dapat digunakan sebagai pengurang penghasilan. Prabowo dan Darmadi (2013) menjelaskan bahwa bunga pinjaman baik yang dibayar maupun yang belum dibayar pada saat jatuh tempo adalah biaya yang dapat dikurangkan dari penghasilan. Dengan adanya bunga hutang perusahaan akan lebih memilih menggunakan hutang dalam pembiayaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Ardyansah (2012) menunjukkan bahwa hutang perusahaan dapat mengurangi beban pajak yang dibayarkan dengan memanfaatkan bunga hutang sebagai pengurang pajak.

Perusahaan farmasi atau perusahaan obat-obatan adalah perusahaan bisnis komersial yang fokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat, terutama dalam hal kesehatan. Menurut Sharabati (2010) perusahaan farmasi merupakan industri yang memanfaatkan modal intelektual. Lebih lanjut Sharabati (2010) memandang bahwa industri farmasi merupakan industri yang intensif melakukan penelitian, industri yang inovatif dan seimbang dalam penggunaan sumber daya manusia serta teknologi. Pembaharuan produk dan inovasi sangat penting bagi keberlangsungan hidup perusahaan farmasi. Pembaharuan produk

dan inovasi yang penting tersebut sangat bergantung pada modal intelektual yang dimiliki perusahaan (Sharabati, 2010).

Perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang memiliki pangsa pasar yang besar di Indonesia. Rata-rata penjualan obat di tingkat nasional selalu tumbuh 12% -13% setiap tahunnya dan lebih dari 70% total pasar obat di Indonesia dikuasai oleh perusahaan nasional. Pertumbuhan positif industri farmasi juga dialami oleh perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2012, sejumlah emiten menunjukkan kinerja cemerlang, seperti Kalbe Farma Tbk yang mencatat margin usaha 16 % dan Merck Tbk sebesar 15 %, hal ini menandakan perusahaan farmasi merupakan industri yang besar dan terus berkembang.

Pada tahun 2013 sebelum era BPJS Kesehatan, pangsa pasar Obat Generik Berlogo (OGB) dalam industri farmasi sebesar 8,3%. Pada 2014 terdapat 206 perusahaan farmasi yang beroperasi di Indonesia. Ada 4 perusahaan BUMN diantaranya, 26 perusahaan multinasional dan 176 perusahaan lokal. Pada tahun 2015 atau setelah dua tahun implementasi BPJS Kesehatan, pangsa pasar OGB meningkat menjadi 10,5%. Persaingan antar perusahaan farmasi di era BPJS Kesehatan semakin ketat, khususnya di sektor swasta karena harga sudah dipatok BPJS. Besar pasar farmasi nasional pada tahun 2016 di perkirakan sekitar 69 triliun dan akan meningkat menjadi 102 triliun pada tahun 2020 mendatang.

Pada catatan BPS (Badan Pusat Statistik) menyatakan bahwa perkembangan produksi di perusahaan manufaktur dalam skala besar atau kecil sama-sama mengalami kenaikan. Industri mikro dan kecil mengalami pertumbuhan produksi dengan jumlah 5,78%. Lebih tinggi dibanding industri

besar dan sedang yang tumbuh 4%. Secara kumulatif, pertumbuhan produksi perusahaan manufaktur skala besar dan sedang pada tahun 2016 lalu mengalami kenaikan 4% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu 2015.

Kebijakan hutang pada perusahaan Farmasi mengalami naik turun dari tahun 2015-2017. Tercatat pada tahun tersebut perusahaan Darya Varia Laboratoria, Pyridam Farma, dan Tempo Scan Pacific memiliki hutang di sekitaran angka 0,29% - 0,36%. Kemudian ada Kimia Farma dan Indofarma yang memiliki hutang 0,40% - 0,57%, selanjutnya ada Merck Indonesia dan Kalbe Farma memiliki hutang 0,16% - 0,26%. Berbeda dengan perusahaan-perusahaan tersebut Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul memiliki hutang paling rendah yaitu di sekitaran angka 0,08%, sedangkan perusahaan yang memiliki hutang paling tinggi adalah Merck Sharp Dohme dengan 0,93% ditahun 2015 yang turun di tahun 2017 menjadi 0,73%.

Berdasar latar belakang tersebut, maka peneliti mengambil judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pajak, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi yang Tercatat di BEI tahun 2015-2018)”**.

## **1.2.Rumusan Masalah**

Sesuai dengan latar belakang diatas, untuk memberi fokus dan batasan penelitian agar hasil yang diperoleh bisa memberikan kesimpulan yang baik, peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

- a. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang di perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018?
- b. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang di perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018?
- c. Apakah pajak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang di perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018?
- d. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang di perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018?

### **1.3.Tujuan dan Manfaat Penulisan**

#### **1.3.1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka dalam hal ini dapat diketahui tujuan penelitian ini sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018.
- b. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018.
- c. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh pajak terhadap kebijakan hutang perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018.

- d. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018.

### **1.3.2. Manfaat penelitian**

#### **a. Manfaat Akademis**

Dilihat secara teoritis, hasil penelitian ini semoga dapat menjadi sumbangan pemikiran dan penambahan pengetahuan dalam hal menganalisa pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, tarif pajak, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang suatu perusahaan.

#### **b. Manfaat Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah bahan pertimbangan bagi investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan, sehingga dapat membantu pengambilan keputusan investasi dalam hal menanamkan modalnya pada perusahaan.

#### **c. Manfaat bagi perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi serta memberikan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan.

## **BAB V**

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1.Simpulan**

Berdasarkan hasil pengujian pada bab-bab sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2018. Dengan demikian hipotesis pertama diterima.
2. Kepemilikan Institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2018. Dan hipotesis kedua ditolak.
3. Pajak berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2018. Dan hipotesis ketiga ditolak.
4. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2018. Dan hipotesis keempat diterima.

#### **5.2.Keterbatasan**

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut :

- a. Penelitian ini menggunakan jumlah sampel perusahaan yang terbatas pada sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana hanya ada

4 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria dari jumlah total 9 populasi perusahaan.

- b. Jumlah laba bruto perusahaan sampel berada di atas 50 miliar sehingga tarif pajak yang diperoleh sama yakni 25%. Tarif pajak yang sama menyebabkan variabel tarif pajak terhapus dari analisis sehingga dilakukan perhitungan untuk mencari pajak penghasilan secara manual agar data variabel tarif pajak dapat di analisis ke dalam aplikasi computer SPSS.

### **5.3.Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian pada poin sebelumnya, maka dapat disampaikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan agar mampu bersaing dalam memperoleh kepercayaan investor sehingga dapat memudahkan perusahaan mendapatkan tambahan modal dari luar perusahaan.

2. Bagi Investor

Investor sebaiknya memperhatikan besarnya return dan risiko yang akan diterimanya kelak sebelum memutuskan menginvestasikan modalnya ke suatu perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian serupa agar menambah jumlah data observasi dengan mengambil sektor perusahaan lain ataupun menambah periode tahun penelitiannya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Farah. 2017. “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang (studi kasus perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015)”. Skripsi. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Anggita, N. 2017. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur (studi empiris pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI tahun 2013-2017)”. Skripsi. Universitas Islam Malang.
- Anggraini, Ririn Dwi. 2011. “Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan Dalam Annual Report (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Tercatat di BEI Tahun 2008-2009)”. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Arikunto, Suharsimi. 2010. “Penelitian Tindakan Kelas”. Jakarta: Bumi Aksara.
- Arina, Soleha. 2019. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Tarif Pajak terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017). Skripsi. Universitas Islam Malang.
- Brigham, E.F dan J.F Houston. 2010. *Essentials of Financial Management*: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadi, Iqbal. 2013. ”Analisis faktor yang mempengaruhi Manajemen Pajak dengan Indikator Tarif Pajak yang efektif” (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014)”. Skripsi. Universitas Diponegoro Semarang.

- Fahmi, Irham. 2013. "Analisis laporan keuangan". Bandung : alfabeta.
- Fransiska, Yuli dkk. 2014 "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun2012-2014".Jurnal. Universitas Kanjuruhan, Malang.
- Ghozali, I. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate IBM SPSS 23. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Horne, Van dan Wachowicz.2013. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan . Edisi Indonesia.Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. 2012. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YPKN
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*.
- Kasmir, 2012. Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Mega, Fitri Mulianti. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. Tesis. Universitas Diponegoro Semarang.
- Narita, Rona Mersi. 2012. Analisis Kebijakan Hutang. AAJ. Volume 1. Nomor 2.
- Nugraha, Eraka.2017."Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014". Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nurmasari,Nuraini.2015."Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.

- Riyanto, Bambang. 2011. Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta :BPFE UGM.
- Rudianto. 2012. Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan, Penerbit : Erlangga, Jakarta.
- Santoso, Singgih. 2012. Panduan Lengkap SPSS Versi 2.0. PT Elek Media Komputindo. Jakarta.
- Sartono, Agus. "Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi". Yogyakarta: BPFE. 2010.
- Sheisarvian, R. M., Nengah S., dan Muhammad S. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di BEI Periode 2010-2012). Jurnal Administrasi Bisnis. Volume 22. Nomor 1.
- Sudana, I Made. "Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan". Jurnal Ekonomi, vol.2(3). 2011.
- Sugiyono, A. 2011. Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Bisnis. Alfabeta. Bandung.
- Susyanti, J dan Dahlan, A. 2015. Perpajakan Untuk Praktisi & Akademisi Yogyakarta : Empatdua Media.
- Tjeleni, Indra E. 2013. Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA. Volume 1. Nomor 3.
- Wahyuni, dkk. 2016. "Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Tarif Pajak terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan Manufaktur sektor industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014)". Jurnal ekonomi dan bisnis. Vol 1-sep 2016 ISSN : 2541-3023.
- Waluyo. 2010. Perpajakan Indonesia, Edisi 9 Buku 1. Penerbit Salemba Empat : Jakarta.