

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

SKRIPSI



Disusun Oleh :

HARYA SATRIA PETRA ADI

11094805

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2013

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

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana

Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Disusun oleh :

HARYA Satria Petra Adi

NIM : 11094805

Jurusan : Manajemen

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2013

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul :

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

telah diajukan dan dipertahankan oleh :

HARYA SATRIA PETRA ADI

11094805

dalam Ujian Skripsi Program Studi S1 Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Ekonomi pada tanggal

Nama Dosen

27 MAY 2013

Tanda Tangan

1. Ari Christiani, SE, MSM
2. Perminas Pangeran, M.Si., Ph.D
3. Dra Umi Murtini, M.Si

.....
.....
.....

Yogyakarta, 27 MAY 2013

Disahkan Oleh :



Dr. Bambang Santoso, MM

Wakil Dekan I Manajemen

Petra Surya Mega Wijaya, SE.,M.Si

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul :

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika kemudian hari didapati bahwa skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar sarjana saya.

Yogyakarta, 15 Mei 2013



(Harya Satria Petra Adi)
NIM : 1109 4805

MOTTO

"Jangan biarkan dunia mengatur kita tapi ubahlah dunia untuk jadi lebih baik, sebelum mengubah dunia ubahlah dulu diri sendiri, karena kita diciptakan untuk tumbuh dan berkembang "

(David J. Schwartz)

" Karena itu Aku berkata kepadamu: apa saja yang kamu minta dan doakan, percayalah bahwa kamu telah menerimanya, maka hal itu akan diberikan kepadamu."

(Markus 11:24)

"Orang sukses adalah orang yang mampu bangkit satu kali lebih banyak dari jumlah kegagalannya "

(Billy P.S.Lim)

"Karena begitu besar kasih Allah akan dunia ini, sehingga Ia telah mengaruniakan Anak-Nya yang tunggal, supaya setiap orang yang percaya kepada-Nya tidak binasa, melainkan beroleh hidup yang kekal."

(Yohanes 3:16)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini Kupersembahkan Untuk :

- **Tuhan Yesus Kristus**
- Dosen Pembimbing Ibu **Ari Christiani, SE, MSM**
- **Kedua Orang Tua**
- **Alamaterku Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta**

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan berkat dan rahmatNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG" dapat berjalan dengan baik. Penulisan skripsi ini dimaksudkan guna memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini, penulis banyak sekali mendapat bimbingan, saran, masukan, dan perhatian dari berbagai pihak dalam penyelesaian Tugas Akhir ini. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. **Tuhan Yesus Kristus** yang selalu memberikan penyertaan dan rahmatnya sehingga penulis mampu menyelesaikan dan mengerjakan skripsi ini dengan baik.
2. Ibu **Ari Christianti, SE, MSM.** selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan bantuannya dengan sabar dan baik kepada penulis.
3. Pak **Edy Nugroho** selaku Dosen Ekonomi yang telah memberikan masukan dan bimbingan dalam mengolah data kepada penulis.
4. Bapak-bapak serta ibu-ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta yang telah berjasa mendidik dan memberikan ilmu

kepada penulis selama mengikuti pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

5. **Papa dan Mama** tercinta atas dukungan doa, moral maupun materi selama menempuh bangku perkuliahan sehingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dan kuliah dengan baik.
6. **Mas Efra dan Mbak Tata** yang selalu memberi semangat dan dorongan kepada penulis.
7. **Valen** yang memberikan semangat dan motivasi kepada penulis.
8. Teman-teman **Alay Finance 2009** atas dukungan dan semangatnya.
9. Teman-teman lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa program dan laporan Tugas Akhir ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca sekalian, sehingga suatu saat penulis dapat menciptakan karya yang lebih baik lagi.

Akhir kata, penulis ingin meminta maaf sebesar-besarnya bila ada kesalahan dalam penyusunan laporan maupun yang pernah penulis lakukan sewaktu membuat program Tugas Akhir ini. Semoga Tugas Akhir ini dapat berguna bagi kita semua.

Yogyakarta, Februari 2013

Penulis,

Harya Satria Petra Adi

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGAJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAKSI.....	xvi
ABSTRAKSI.....	xvii

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	4
1.3. Tujuan Penelitian	4
1.4. Manfaat Penelitian	5
1.5. Batasan Masalah	5

BAB II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

2.1. Struktur Modal	6
2.1.1. Pecking Order Theory	8
2.1.2. Agency Theory	10
2.2. Penelitian Terdahulu	12
2.3. Hipotesis	13
2.3.1. Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang.....	13
2.3.2. Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang	15
2.4.3. Profitabilitas dan Kebijakan Hutang	16
2.4. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	16

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Data dan Sumber Data	18
3.2. Populasi dan Sampel	18
3.3. Definisi Operasional.....	20
3.3.1. Variabel Dependen.....	20
3.3.2. Variabel Independen.....	21
3.4. Model Regresi Data Panel	22
3.4.1. Pooled Least Square	22
3.4.2. Fixed Effect Model	23
3.4.3. Random Effect Model	23
3.4.4. Uji CHOW	24

3.4.5. Uji Lagrange Multiplier	24
3.5. Uji Asumsi Klasik	25
3.5.1. Uji Multikolinearitas	25
3.5.2. Uji Heteroskedastisitas	25
3.5.3. Uji Autokorelasi	25
3.6. Model Estimasi	26
3.6.1. Uji-t	27

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskriptif Data	29
4.2. Pengujian Model Fixed Effect	31
4.2.1. Pooled Least Square	31
4.2.2. Uji CHOW	32
4.2.3. Uji Lagrange Multiplier	33
4.3. Uji Asumsi Klasik	34
4.3.1. Multikolinearitas	34
4.3.2 Heteroskedastisitas	35
4.3.3. Autokorelasi	36
4.4. Hasil Analisis FEM	37
4.6. Pembahasan	40
4.6.1. Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang	41

4.6.2. Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang	41
---	----

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan.....	43
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	43
5.3. Saran Penelitian	44

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

©UKYDWN

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1.	Sampel Perusahaan	20
Tabel 4.1.	Statistik Deskriptif	30
Tabel 4.2.	Pooled Least Square	32
Tabel 4.3.	Uji CHOW	33
Tabel 4.4.	Uji Lagrange Multiplier.....	34
Tabel 4.5.	Multikolinearitas	34
Tabel 4.6.	Heteoskedastisitas	35
Tabel 4.7.	Autokorelasi	36
Tabel 4.8.	Hasil Uji FEM	37
Tabel 4.9.	Rata-rata perubahan Kebijakan Hutang Terhadap Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas	39

DAFTAR GAMBAR

2.1. Kerangka Pemikiran	17
4.1. Daerah Hipotesis Uji Durbin Watson	27

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I	Deskriptif Statistik
Lampiran II	Uji Multikolinearitas
Lampiran III	Uji Heteroskedastisitas
Lampiran IV	Pooled Least Square
Lampiran V	Fixed Effect Model
Lampiran VI	Uji Lagrange Multiplier
Lampiran VII	FEM menggunakan prosedur <i>weighting: cross section weights</i>

©UKYDN

ABSTRAKSI

Peranan struktur kepemilikan penting dalam menjelaskan kebijakan hutang perusahaan. Hal ini dijelaskan dengan alasan bahwa pilihan struktur modal perusahaan tergantung pada siapa yang mengendalikannya. Struktur modal tidak hanya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan tetapi profitabilitas juga salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder periode 2007-2011. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang memenuhi syarat dengan adanya kepemilikan manajerial dan institusional serta perusahaan dengan *net profit margin* positif. Data dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci : kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan hutang.

ABSTRACT

The role of ownership is important to explain the corporate debt policy. This statement explained with the reason that the choices of corporate capital structures depend on who controlling it. Capital structure is not only influenced by the profitability of the ownership structure but also one of the factors that affect the capital structure. This study aimed to determine the effect of managerial ownership, institutional ownership, and profitability of the corporate's debt policy.

The data that used in this study is a secondary data in period of 2007-2011. The samples are non-financial corporate with qualified managerial and institutional ownership and corporate with positive net profit margin. The data in this study were obtained from the Indonesian Capital Market Directory.

The results of this study show that institutional ownership and profitability affected negatively to debt policies.

Keywords: managerial ownerships, institutional ownerships, profitability, debt policy

©UKYDWN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Peranan struktur kepemilikan penting dalam menjelaskan kebijakan hutang perusahaan. Hal ini dijelaskan dengan alasan bahwa pilihan struktur modal perusahaan tergantung pada siapa yang mengendalikannya (Soesetio, 2008). Struktur kepemilikan mempengaruhi keputusan pencarian dana perusahaan, apakah melalui hutang atau *right issue*. Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan ekuitas, tetapi juga persentase kepemilikan oleh manajer dan institusional (Jensen dan Meckling, 1976).

Manajer perusahaan dan pemegang saham merupakan pihak yang mempunyai kepentingan masing-masing pada suatu perusahaan dan seringkali kepentingan dari kedua pihak ini bertentangan. Pemilik ingin meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan manajer cenderung meningkatkan kesejahteraan bagi diri sendiri. Dari perbedaan kepentingan inilah yang sering menimbulkan konflik yang disebut konflik agensi. Konflik kepentingan antara manajer dan institusional ini dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut. Namun dari pengawasan ini timbul biaya yang sering disebut dengan *agency cost*.

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris (Wahidawati,2002). Dengan adanya peningkatan persentase kepemilikan saham yang

dikontrol oleh manajer, maka diharapkan manajer dapat merasakan secara langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambil. Dengan demikian manajer akan seksama dalam setiap keputusan yang diambil dan tindakan yang nantinya akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang lebih banyak dilakukan. Andriana (2007) serta Rizka, dkk (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan masih rendahnya kepemilikan saham oleh *insiders* dibandingkan kelompok lainnya dalam perusahaan. Selain itu juga disebabkan kebijakan pendanaan yang terjadi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak terpengaruh oleh adanya pemilik saham yang memiliki kedudukan di manajemen perusahaan. Hasil yang berbeda diungkapkan dalam penelitian Soesetio (2008) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu digunakan untuk mengendalikan biaya keagenan penggunaan hutang serta mampu mewarnai dalam pengambilan keputusan manajemen mengenai keputusan penggunaan hutang.

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham perusahaan oleh institusi lain. Kepemilikan institusional biasanya bersifat mayoritas sehingga kelompok tersebut dapat memantau kinerja manajer secara optimal. Rizka dan Ratih (2009) menyatakan bahwa kehadiran kepemilikan institusional tersebut dapat mengurangi penggunaan hutang perusahaan dalam rangka meminimalkan biaya keagenan. Hal ini didukung pula oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Yulianto (2010) menyatakan

bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi biaya agensi.

Penelitian Adriana (2007) serta Rizka dan Ratih (2009) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hasil kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol internal perusahaan guna mengurangi biaya keagenan. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Yulianto (2009) dan Soesetio (2008) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Struktur modal tidak hanya dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, profitabilitas juga salah satu faktor yang mempengaruhi. Lenra (2011) menyatakan bahwa profitabilitas juga menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil dalam perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. 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 saja. Hal ini didukung dengan teori *pecking order* yang dikemukakan oleh Myers (1984) perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah karena sumber dana internal berlimpah.

Penelitian dilakukan Soesetio (2008) serta Rizka dan ratih (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini membuktikan bahwa profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang

rendah. Selain itu, setiap penambahan profitabilitas akan mengakibatkan komposisi hutang dalam struktur modal berkurang.

Menurut Myers (2001) perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu dimana penghematan pajak (*tax shield*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa hutang juga perlu dilakukan karena perusahaan yang mempunyai hutang pajaknya lebih sedikit dari perusahaan yang tidak mempunyai hutang.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan.

2. Menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan.
3. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi manajer perusahaan untuk memberikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan hutang perusahaan.
2. Bagi institusional dapat memberikan manfaat dalam memonitor kebijakan yang diambil oleh manajemen pada perusahaan.
3. Bagi investor dapat mempertimbangkan tingkat profitabilitas perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi.

1.5 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Objek yang diteliti merupakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007-2011.
2. Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *debt in equity ratio* (DER).
3. Struktur kepemilikan yang digunakan terdiri dari kepemilikan manajerial dan institusional.
4. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *net profit margin*. Karena jumlah profitabilitas pada perusahaan menentukan penggunaan hutang sesuai dengan teori *pecking order*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2011. Berdasarkan analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka penulis mengambil kesimpulan yaitu dari hasil temuan ini disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, semakin tinggi kepemilikan institusional maka hutang yang digunakan semakin rendah. Ini bisa dikarenakan perusahaan institusional memiliki sumber daya yang besar sehingga tidak perlu menggunakan hutang yang banyak. Profitabilitas juga berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin rendah hutangnya. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi maka perusahaan tersebut cukup menggunakan dana internal untuk membiayai kegiatan operasionalnya, jika perlu hutang maka hutang yang digunakan juga tidak terlalu besar. Ini sesuai dengan teori pecking order.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain hanya menggunakan faktor-faktor internal perusahaan, membatasi pengukuran variabel profitabilitas dengan *net profit margin* dan pengukuran variabel kebijakan hutang dengan *debt to equity ratio* (DER).

5.3 Saran Penelitian

Saran penelitian ini antara lain :

1. Bagi pihak manajemen perusahaan

Manajemen perusahaan hendaknya mempertimbangkan kepemilikan saham oleh pihak institusional sebagai salah satu factor dalam mengambil keputusan penggunaan hutang oleh perusahaan.

2. Bagi pihak investor

Investor khususnya investor individual dapat mempertimbangkan tingkat profitabilitas perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Hal ini dikarenakan tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan menentukan tingkat hutang perusahaan.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Agar hasil penelitian yang selanjutnya dapat lebih baik, maka dapat dilakukan dengan menambahkan variabel independen.

Daftar Pustaka

- Anonim, 2007, *Indonesian Capital Market Directory 2007*, Jakarta, ECFIN Institute for Economics and Financial Research.
- _____, 2008, *Indonesian Capital Market Directory 2008*, Jakarta, ECFIN Institute for Economics and Financial Research.
- _____, 2009, *Indonesian Capital Market Directory 2009*, Jakarta, ECFIN Institute for Economics and Financial Research.
- _____, 2010, *Indonesian Capital Market Directory 2010*, Jakarta, ECFIN Institute for Economics and Financial Research.
- _____, 2011, *Indonesian Capital Market Directory 2011*, Jakarta, ECFIN Institute for Economics and Financial Research.
- Andriana, 2007, *Pengaruh Insiders Ownerships, Institusional Investor Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*; Skripsi.
- Damayanti, Istrina, 2006, *Analisis Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*, Yogyakarta, Skripsi.
- Gujarati, Damodar N, 2003, *Basic Econometrics*, New York: McGraw-Hill.
- Gujarati, Damodar N, 2012, *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Jakarta: Salemba Empat.
- Houston & Brigham, 2006, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2, Jakarta: Salemba Empat.
- Hutomo, Y.B, Sigit dan Mochamad Rolan Perdana, 2008, *Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang*, Jurnal Eksekutif Volume 5, 75-85.
- Indahningrum, Rizka Putri dan Ratih Handayani, 2009, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi Volume 11, 189-207.
- Jensen, M. and Meckling, W, 1976, *Theory of The Firm: Managerial Behaviour Agency Cost, and Ownership Structure*, Journal of Finance Economics 3, 305-360.
- Junita, 2011, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang*, Skripsi, Universitas Kristen Duta Wacana.

- Judge, G.G., Hill. RC., Griffiths, W., Lutkepohl, H., & Lee., T.C. (1980). *Introduction to the Theory and Practice of Econometrics*, New York, NY: John Willey & Sons.
- Larasati, Eva, 2011, Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan, *Jurnal Ekonomi Bisnis*, TH.16, NO 2.
- Pithaloka, Nina Diah, 2009, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Firm Size dan Growth Sales Terhadap Kebijakan Hutang*, Skripsi, Universitas Lampung.
- Purba, Lenra Juni Remember, 2011, *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009)*, Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang.
- Santoso, Singgih, 2001, *SPSS versi 10 Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, PT Erlangga.
- Soesetio, Yuli, 2008, *Kepemilikan Manajerial dan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang*, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12, 384-398.
- Wahidahwati, 2002, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan; Sebuah Perspektif Theory Agency*, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, 1-16
- Widarjono, Agus, 2009, *EKONOMETRIKA Pengantar dan Aplikasinya*, Yogyakarta, Fakultas Ekonomi UII.
- Yulianto, Ari Hidayat, 2010, *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*, Skripsi, Universitas Sebelas Maret Surakarta.