
**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN,
PROFITABILITAS DAN TARIF PAJAK TERHADAP KEBIJAKAN
HUTANG**

**(Study kasus pada Perusahaan *Property&Real Estate* yang terdaftar di
BEI pada tahun 2014-2017)**

Oleh
Solehah Arina Sobrina *)
Jeni Susyanti **)
M. Khoirul ABS *)**

Email : lekhasabrina49@yahoo.com
Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang

Abstract

For four years starting in the 2014-2017 period Debt policy in property & real estate companies has increased and decreased every two years. In this study the author will discuss institutional ownership, dividend policy, profitability and tax rates that can affect debt policy. The purpose of this study is (1) To find out whether Institutional Ownership influences Debt Policy (2) To find out whether the Dividend Policy influences Debt Policy (3) To find out whether Profitability has an effect on Debt Policy (4) To find out whether the Tax Rate affects Policy Debt.

Research This thesis uses a type of research that replicates development. This study included Explanatory Research. This study took samples from the population using purposive sampling technique. By using two types of variables, namely Dependent Variables (dependent variables) and independent variables (independent variables). The results of this study are institutional ownership variables that have a significant effect on debt policy, dividend policy has a significant effect on debt policy, profitability has no significant effect on dividend policy, tax rate variables do not significantly influence debt policy

Keywords: Institutional Ownership, Dividend Policy, Profitability and Tax Rates.

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Pendirian suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan yang pasti. Untuk yang pertama memiliki tujuan untuk mendapatkan profit maksimal atau laba yang diinginkan oleh perusahaan. Dengan begitu, lalu perusahaan mampu

mempertahankan kesinambungan hidupnya dan juga akan selalu berkembang. Dalam manajemen keuangan target perusahaan tidak semata mendapatkan profit yang tinggi. Namun, target lain yaitu untuk memakmurkan antara pemilik saham dan pemilik perusahaan. tingginya nilai perusahaan adalah indikator bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan yang stabil ataupun sebaliknya. Dimana nilai perusahaan juga menggambarkan aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Pada sisi lain pemisahan kepemilikan perusahaan dengan pihak manajemen dapat mengakibatkan situasi dimana para manajemen bertindak untuk kepentingan mereka sendiri seperti melakukan keputusan melakukan pendanaan perusahaan dengan melakukan kebijakan menaikkan hutang. Oleh karena itu, kebijakan hutang sensitif terhadap perselisihan keinginan antara manager dengan pemegang saham, konflik tersebut disebut dengan perselisihan keagenan. Dimana perselisihan antara manager dengan pemegang saham terjadi ketika dalam hal pemenuhan kebutuhan finansial perusahaan. Pemegang saham biasanya lebih mengharapkan pendanaan perusahaan dibiayai melalui adanya hutang. Mereka beranggapan bahwa hak mereka atas perusahaan tidak akan berkurang dengan pemakaian hutang. Hal tersebut merupakan salah satu perselisihan keagenan. Namun, disisi lain manager tidak menghendaki pendanaan tersebut dikarenakan hutang memiliki resiko yang besar.

Menurut Sheisarvian, et al (2015) pemakaian hutang ditunjuk sebagai salah satu alat untuk menyelesaikan perselisihan keagenan tidak bermaksud membuat manajemen dapat meneruskan dengan hutang yang sebanyak-banyaknya. Kemunculan *financial distress* dan penurunan nilai perusahaan itu disebabkan karena adanya hutang yang terlalu tinggi. Dengan terjadinya hutang yang terlalu tinggi maka manager perusahaan harus faham serta mampu mengendalikan hutang. Melahirkan suatu kebijakan hutang dalam perusahaan sangatlah sulit karena didalam perusahaan ada banyak pihak yang berkepentingan masing-masing sehingga pada saat pemutusan membuat suatu keputusan tentu tidak akan lepas dari yang namanya perselisihan keagenan yang ada pada perusahaan.

RUMUSAN MASALAH

Dari uraian dari latar belakang tersebut, maka dalam penelitian ini masalah dirumuskan sebagai berikut.

- a. Bagaimana Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh dengan Kebijakan Hutang ?
- b. Bagaimana Kebijakan Dividen memiliki pengaruh dengan Kebijakan Hutang?
- c. Bagaimana Profitabilitas memiliki pengaruh dengan Kebijakan Hutang?
- d. Bagaimana Tarif Pajak memiliki pengaruh dengan Kebijakan Hutang?

TUJUAN PENELITIAN

- a. Untuk mengetahui apakah Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh dengan Kebijakan Hutang

- b. Untuk mengetahui apakah Dividen memiliki pengaruh dengan Kebijakan Hutang
- c. Untuk mengetahui apakah Profitabilitas memiliki pengaruh dengan Kebijakan Hutang
- d. Untuk mengetahui apakah Tarif Pajak memiliki pengaruh dengan Kebijakan Hutang

MANFAAT PENELITIAN

- a. Untuk Investor
Hasil penelitian ini ditujukan untuk mempersembahkan perbandingan saat menghitung kinerja perusahaan, yang kemudian bisa membantu penentuan keputusan saat menanamkan modalnya pada perusahaan.
- b. Untuk Perusahaan
Untuk bagian perusahaan, penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi serta mempersembahkan pertimbangan ketika memutuskan kebijakan hutang yang nantinya akan diambil.
- c. Untuk Akademisi
Untuk bagian perusahaan, Penelitian ini dapat memberikan tambahan acuan serta informasi dalam pengembangan penelitian yang nantinya akan lebih baik lagi terutama yang berhubungan mengenai manajemen keuangan, terlebih mengenai kebijakan hutang.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS KEBIJAKAN HUTANG

Keputusan yang dipegang pihak manajemen guna memutuskan seberapa besar hutang dalam hal pendanaannya yang memiliki manfaat untuk mendanai aktivitas pada perusahaan. Kebijakan hutang juga terkadang disimbolkan dengan *debt to total asset ratio*, pemaparan diatas adalah pengertian dari kebijakan hutang. Menurut Kasmir (2008:156) menjelaskan bahwa DAR adalah rasio hutang guna menghitung dimana perbandingan antara total hutang dengan total aktiva.

KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL

Kepemilikan saham pada perusahaan yang rata-ratanya dimiliki pihak institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, aset *management*, serta kepemilikan institusi lain) adalah pengertian kepemilikan institusional Menurut Anggraini (2011). Kepemilikan institusional juga bisa menjadikan adanya penurunan biaya agensi, dikarenakan dengan adanya monitoring yang efektif oleh pihak institusional menjadikan pemakaian hutang semakin menurun. Hasil penelitian Tjeleni (2013) menerangkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang.

H₁: kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang.

KEBIJAKAN DIVIDEN

Kebijakan dividen merupakan sebagaimana mengenai keputusan tentang laba yang diperoleh oleh perusahaan. Apakah laba itu akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen begitupun sebaliknya akan ditahan sebagai bentuk laba ditahan yang nantinya akan digunakan sebagai pendanaan investasi yang akan datang. Hasil penelitian Fransiska dkk (2014) menerangkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang.

H₂ : kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang.

PROFITABILITAS

“Menurut Fahmi (2011:135) profitabilitas adalah rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang diperlihatkan dengan tingkat keuntungan seberapa besar dan kecilnya yang didapat dalam kaitanya dengan hal penjualan maupun investasi. Semakin bagus rasio profitabilitas tentu akan semakin baik juga gambaran kemampuan tingginya keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Hasil penelitian Agustina (2017) menerangkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan kebijakan hutang”.

H₃ : Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang.

TARIF PAJAK

“Tarif pajak adalah ketentuan atau persentase yang berdasarkan dengan Undang-Undang yang bisa diaplikasikan untuk menghitung atau penentuan jumlah pajak yang wajib dibayar, disetor atau dipungut oleh wajib pajak. Pada umumnya tarif pajak diindonesia ditentukan berdasarkan persentase (%). Hasil penelitian Wahyuni, dkk (2017) menerangkan bahwa tarif pajak tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan kebijakan hutang”.

H₄ : Tarif pajak tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan kebijakan hutang.

METODOLOGI PENELITIAN

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi pada penelitian ini merupakan semua perusahaan sektor *property&real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017 adalah sejumlah 46 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Ada persentase saham yang dimiliki oleh institusi internal
2. Memiliki profitabilitas positif periode 2014 sampai dengan 2017
3. Perusahaan yang membagikan dividen kas pada tahun 2014-2017

Dari kriteria di atas diperoleh sampel perusahaan *property&real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 sebanyak 11 perusahaan.

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

1. Variabel Dependen (Y)

DR dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut menurut Akbar & Ruzikna (2017)

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen (X)

a. Kepemilikan institusional

KI dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut menurut Nugraha (2017):

$$\text{KI} = \frac{\text{jumlah saham pihak institusi}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

b. Kebijakan dividen

DPR dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut menurut Nurmasari (2015) :

$$(\text{Devidend Payout Ratio}) = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

c. Profitabilitas

ROA dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut menurut Nurmasari (2015) :

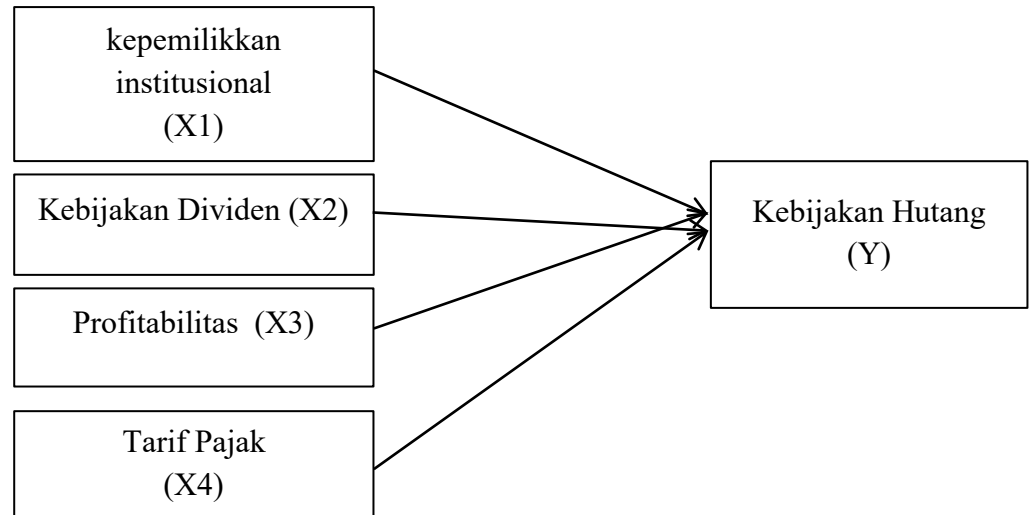
$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

d. Tarif pajak

Tarif pajak pada umumnya tarif pajak di Indonesia ditentukan berdasarkan dengan persentase (%).

Model Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut



Gambar 1 Model Penelitian

METODE ANALISIS DATA

UJI NORMALITAS

Menurut Ghazali (2016:154) “Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.

Dalam uji normalitas, penelitian ini menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov*, apabila nilai signifikan diatas 0,05 maka data terdistribusi normal. Sedangkan hasil *one sample kolmogorov smirnov* menunjukkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data tidak terdistribusi normal”.

UJI ASUMSI KLASIK

a. Uji Multikolinearitas

“Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), jika nilai *tolerance* $\geq$ 0,10 dan nilai *VIF* $\leq$ 10/10,00 menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas pada antar variabel independent”. Ghazali (2016 :103)

b. Uji Autokorelasi

“Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) Ghazali (2016:108)”. Dimana dalam penelitian ini menggunakan *Durbin Watson*.

c. Uji Heterokedasitas

“Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari *residual* observasi satu ke observasi yang lain (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini yang digunakan adalah uji *Glejser*, dimana menghasilkan nilai *absolut residual* dengan masing-masing variabel independen”.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Persamaan model regresi linier berganda yang diterapkan dalam penelitian ini adalah

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y	: Kebijakan Hutang
a	: Konstanta
b ₁ -b ₄	: Koefisien regresi
X ₁	: Kepemilikan Institusional
X ₂	: Kebijakan Dividen
X ₃	: Profitabilitas
X ₄	: Tarif pajak
e	: variabel residual

PENGUJIAN HIPOTESIS

Dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis menggunakan uji t :

a. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Pembuktian dapat dilakukan dengan menggunakan *SPSS*.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN UJI NORMALITAS

Tabel 1 Hasil Analisis Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.08733875
Most Extreme Differences	Absolute	.069
	Positive	.046
	Negative	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z		.459
Asymp. Sig. (2-tailed)		.984

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data Diolah, 2018

Perolehan hasil pengujian diatas, diketahui bahwa *Asymp. Sig. Kolmogorov-Smirnov* pada masing-masing variabel $> 0,05$ Maka dari itu data dapat dikatakan terdistribusi normal.

UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan perolehan dari uji multikolinieritas diketahui bahwa nilai VIF (*variance inflation factor*) KI sebesar $1,568 < 4$, DPR sebesar $1,257 < 4$, ROA sebesar $1,231 < 4$ dan TP sebesar $1,104 < 4$. Artinya apabila nilai $VIF < 4$ maka model regresi dapat dikatakan bebas multikolinieritas.

2. Uji Outokorelasi

Tabel 2 Hasil Analisis Otokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.583 ^a	.340	.272	.09171	.544

a. Predictors: (Constant), X4_TP, X2_DPR, X3_ROA, X1_KI

b. Dependent Variable: Y_DAR

Dari hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini diketahui bahwa nilai Uji *Durbin Watson* sebesar sebesar 0,544. Nilai *DW*, tersebut selanjutnya membandingkan antara nilai *du* dan *4-du*. Nilai *du* diperoleh

dari tabel *DW* dengan $n = 44$ dan $k = 4$, sehingga dihasilkan *du* sebesar 1,7200 dan *dL* sebesar 1,3263, selanjutnya dilakukan pengambilan keputusan sesuai berdasarkan dengan ketentuan $DW < dL$ atau $0,544 < 1,3263$. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi masalah autokorelasi positif. Hasil ini bisa dilanjutkan untuk tahap selanjutnya dengan didukung oleh Hays & Winker (1971).

3. Uji heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini yang digunakan adalah uji *Glejser*, dimana menghasilkan nilai *absolut residual* dengan masing-masing variabel independen.

Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini, diketahui bahwa variabel KI sebesar 0,998, variabel DPR sebesar 0,420, variabel ROA sebesar 0,683, dan variabel TP sebesar 0,306. Dari data tersebut tampak bahwa masing-masing variabel bebas $> 0,05$. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa model bebas dari masalah heteroskedastisitas.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Tabel 3 Hasil Analisis Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.491	.044		11.171	.000
X1_KI	-.204	.096	-.345	-2.119	.040
X2_DPR	.191	.043	.641	4.398	.000
X3_ROA	.122	.377	.047	.322	.749
X4_TP	.032	.122	.036	.260	.796

a. Dependent Variable: Y_DAR

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat dibuat persamaan regresi linier berganda, yaitu:

$$Y = 0,491 - 0,204X_1 + 0,191X_2 + 0,122X_3 + 0,032X_4$$

PENGUJIAN HIPOTESIS

a. Uji t

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai *Sig. t* sebesar $0,040 < 0,05$ maka mendapatkan simpulan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang secara parsial.

Kebijakan Dividen rasio memiliki nilai *Sig. t* sebesar $0,000 < 0,05$ maka mendapatkan simpulan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang secara parsial.

Profitabilitas memiliki nilai *Sig. t* sebesar $0,749 > 0,05$ maka mendapatkan simpulan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang secara parsial.

Tarif Pajak memiliki nilai *Sig. t* sebesar $0,796 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tarif pajak tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang secara parsial.

KOEFISIEN DETERMINASI (R^2)

Tabel 5 Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.583 ^a	.340	.272	.09171

a. Predictors: (Constant), X4_TP, X2_DPR, X3_ROA, X1_KI

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,272 atau setara 27%. Hal ini menjelaskan bahwa Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas serta Tarif Pajak memiliki bobot yang berpengaruh sebesar 27 %, sedang sisanya 73% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model. Dengan ini, variabel-variabel independen memiliki pengaruh yang cukup berarti dengan nilai Koefisien Determinasi sebesar 27%.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang pada perusahaan *Property&Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 secara parsial.
2. Kebijakan Dividen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang pada perusahaan *Property&Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 secara parsial.
3. Profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada dengan kebijakan hutang pada perusahaan *Property&Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 secara parsial.
4. Tarif Pajak secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang pada perusahaan *Property&Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 secara parsial.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini memiliki rentang waktu yang terlalu singkat, yaitu selama lima bulan dimulai dari September 2018 sampai dengan Februari 2019 yang dibandingkan sesuai dengan penelitian-penelitian terdahulu yang dapat mencakup durasi hingga lebih dari enam tahun.
2. *Adjusted R Square* memiliki nilai 0.272 atau 27% artinya menunjukkan 27% kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat dan 73% dipengaruhi oleh variabel lain.
3. Sampel perusahaan dalam penelitian masih terbatas pada sektor *Property& Real Estate* sehingga belum sepenuhnya mewakili sektor *Property&Real Estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan yang telah disebutkan, maka berikut beberapa saran yang perlu disampaikan :

1. Diperlukan variabel lain dalam penelitian lanjutan yang dimungkinkan memberikan pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan seperti ukuran perusahaan, likuiditas, risiko bisnis serta lainnya.
2. Diperlukan penelitian lanjutan untuk memperbaiki nilai *adjusted R2* dengan melibatkan variabel lain guna untuk memperoleh daya prediksi yang lebih baik.
3. Para investor disarankan untuk mempertimbangkan variabel profitabilitas dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal karena berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Ririn Dwi. “*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. 2011 .
- Agustina, Farah. “*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. 2017.
- Akbar, Deni dan Ruzikna. 2017. “*Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, Struktur Aset dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.” *jom fisip* Vol.4 No.2.

- Fransiska, Yuli dkk. 2014 “ *Pengaruh Kepemilikan Institusional, kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*”. *Journal riset mahasiswa program studi akuntansi Universitas Kanjuruhan, Malang*.
- Fahmi, Irham. 2011. “Analisis Laporan Keuangan”. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Susyanti, Jeni dan Dahlan, Ahmad. 2015. *Perpajakan Untuk Praktisi&Akademisi* Yogyakarta : Empatdua Media.
- Kasmir, 2012. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Nugraha, Eraka. 2017. “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Skripsi dipublikasikan 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 dipublikasikan Universitas Negeri Yogyakarta.
- 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.
- 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.

*) Solehah Arina Sobrina adalah Uluumnus Fakultas Ekonomi Unisma

**) Jeni Susyanti Dosen tetap Fakultas Ekonomi Unisma

***) M. Khoirul ABS Dosen tetap Fakultas Ekonomi Unisma