

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dea Monica A¹, Zumrotun Nafi'ah², Lina Lutfiana³

^{1,2,3} Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Semarang

Jl. Menoreh Utara Raya No.11, Sampangan, Kec. Gajahmungkur,
Kota Semarang, Jawa Tengah 50232

e-mail: 1deaayumo@mail.com, 2nafiah.widiatmoko@gmail.com
3linalulfiana@mail.com

ABSTRAK

Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Kebijakan hutang menggambarkan total hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 – 2023 yang berjumlah 130 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 70. Variabel independen dalam penelitian ini ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang. Metode analisis yang digunakan adalah uji regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan signifikansi sebesar $0,143 > 0,05$. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikansi $0,908 > 0,05$. Angka koefisien determinasi (*adjusted R Square*) sebesar 0,318. Hal ini berarti bahwa variabel ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan mempunyai peranan 31,8% untuk dapat menjelaskan atau menerangkan variabel kebijakan hutang.

Untuk investor agar lebih memperhatikan variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas, manajemen perusahaan perlu memperhatikan kinerja perusahaan dan mengevaluasinya terkait dengan kebijakan hutang.

Kata kunci : *Ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang.*

ABSTRACT

Company debt policy is an action by company management that will fund company

operations using capital derived from debt. Debt policy describes the total long-term debt owned by the company to finance the company's operational activities. The aim of this research is to determine the influence of company size, liquidity, profitability and company growth on debt policy in food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023.

The population in this research is food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2019 - 2023, totaling 130 companies. The sample in this study used a purposive sampling method so that a sample of 70 was obtained. The independent variables in this study were company size, liquidity, profitability and company growth, while the dependent variable in this study was debt policy. The analytical method used is multiple linear regression test.

The results of this research show that company size has a significant effect on debt policy with a significance of $0.005 < 0.05$. Liquidity has no significant effect on debt policy with a significance of $0.143 > 0.05$. Profitability has a significant effect on debt policy with a significance of $0.000 < 0.05$. Company growth does not have a significant effect on debt policy with a significance value of $0.908 > 0.05$. The coefficient of determination (adjusted R Square) is 0.318. This means that the variables company size, liquidity, profitability and sales growth have a role of 31.8% in being able to explain or explain the debt policy variable.

For investors to pay more attention to company size and profitability variables, company management needs to pay attention to company performance and evaluate it in relation to debt policy.

Keywords: *Company size, liquidity, profitability, sales growth, debt policy.*

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal pada era globalisasi ini semakin memperoleh banyak perhatian dari kalangan investor, emiten maupun pemerintah, karena berperan penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat yang sangat mendukung bagi sektor perekonomian suatu bangsa.

Permasalahannya adalah sering terjadi konflik antar manajer dengan pemegang saham diantaranya adalah pembuat keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana (*financial decision*). Hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dan *debtholders* sehingga memunculkan biaya keagenan hutang atau yang disebut sebagai *agency cost*.

Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Kebijakan hutang menggambarkan total hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan skala pengukuran atas suatu perusahaan baik dari segi aset yang dimiliki perusahaan tersebut maupun unsur lainnya seperti jumlah tenaga kerja (Endang, 2009). Hasil penelitian Sudarsi, dkk (2022) serta Stephanie & Viriany (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan

terhadap kebijakan hutang, sedangkan Tarigan, dkk (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban lancar dengan aset lancarnya. Perusahaan yang memiliki current ratio tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan hutang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh dana dari investor (Ozkan, 2001). Hasil penelitian Tarigan, dkk (2022), Saputri, dkk (2020), dan Masril, dkk (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan Feryyanshah dan Sunarto (2022), serta Stephanie dan Viriany (2021) memperoleh hasil likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Asset*) yaitu alat yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan dan keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui penjualan dan dapat ikut mempengaruhi kebijakan hutang karena saat kondisi profitabilitas yang tinggi perusahaan akan cenderung mengandalkan sumber dana internal dan sebaliknya apabila kondisi profitabilitas rendah perusahaan akan mengandalkan sumber dana eksternal. Hasil penelitian Tarigan, dkk (2022), Feryyanshah dan Sunarto (2022), Saputri, dkk (2020), serta Stephanie dan Viriany (2021) menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan Sudarsi, dkk (2022) serta Liandi dan Adetya (2023) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengidentifikasi bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi. Hal ini menyebabkan timbulnya kebutuhan dana yang besar. Untuk itu, perusahaan menggunakan berbagai cara termasuk menggunakan hutang. Hubungan antara pertumbuhan perusahaan sangat erat kaitannya dengan kebijakan hutang. Seperti yang diungkapkan oleh Saputri, dkk (2020) dalam penelitiannya, bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang. Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Masril, dkk (2021) serta Stephanie dan Viriany (2021) yang justru menyatakan hal yang sebaliknya bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Perumusan Masalah

Penelitian ini dilatarbelakangi dengan adanya permasalahan mengenai kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023, maka dapat ditarik sebuah rumusan masalah yaitu berisi mengenai ulasan singkat permasalahan penelitian di latar belakang masalah. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat pertanyaan penelitian sebagai berikut : Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023, Apakah likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023, Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023, dan Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah dan pertanyaan penelitian, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023, untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023, untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023, dan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

2. METODE

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 – 2023 yang berjumlah 130 perusahaan.

Sample

Sampel adalah sebagian atau wakil yang diteliti dalam populasi (Arikunto, 2002). Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan variabel penelitian. Kriteria pemilihan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk kategori industri manufaktur Sub Sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019– 2023.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) selama periode pengamatan dan memiliki data lengkap.
3. Perusahaan yang memperoleh laba selama tahun pengamatan.

Tabel 1.1
Penggolongan Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023

Keterangan	Populasi Data
Jumlah Perusahaan sektor manufaktur Sub Sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019–2023	130
Perusahaan yang datanya tidak lengkap	(20)
Perusahaan yang mengalami kerugian	(40)
Terpilih sebagai sampel Periode 2019 – 2023 (5 tahun)	70

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024

Dari tabel 1.1 di atas terdapat populasi data sebanyak 130 dan diperoleh sampel penelitian dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebanyak (n) 70 sampel.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

- Uji Normalitas Data

Dibawah ini merupakan hasil pengujian normalitas dengan *normal probability plot* :

Tabel 1.2
Hasil Uji Normalitas Residual
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.10266114
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.122
	Negative	-.098
Kolmogorov-Smirnov Z		1.022
Asymp. Sig. (2-tailed)		.248

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel 1.2 hasil uji kolmogorof smirnov menunjukkan bahwa nilai Asymp 0,248 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa data residual terdistribusi normal.

- Uji Multikoleniaritas

Berikut hasil perhitungan menggunakan program SPSS :

Tabel 1.3
Hasil Uji Multikoleniaritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Ukuran Perusahaan	.898	1.114
Likuiditas	.924	1.082
Profitabilitas	.958	1.044
Pertumbuhan Perusahaan	.938	1.066

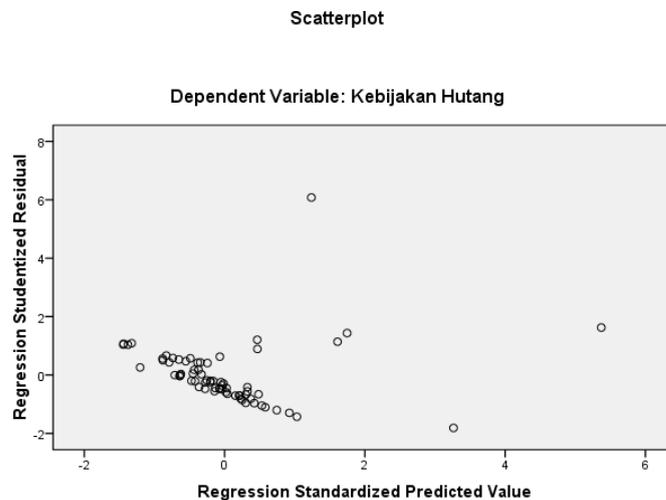
Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

Dari tabel 1.3 diatas terlihat setiap variabel bebas mempunyai nilai tolerance $\geq 0,1$ dan nilai VIF ≤ 10 . Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak adamultikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

- Uji Heteroskedastisitas

Berikut hasil penelitian dengan menggunakan program SPSS:

Gambar 1.4
Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

Pada grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menganalisis seberapa pengaruh variabel Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas terhadap *Return On Asset*. Berikut adalah hasil analisis linier berganda:

Tabel 1.5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-11,997	4,702	
Ukuran Perusahaan	.175	.061	.303
Likuiditas	.010	.007	.153
Profitabilitas	3,136	.662	.481
Pertumbuhan Perusahaan	-.574	4,956	-.012

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

Dari hasil analisis dengan program SPSS versi 16 tersebut, maka dapat diketahui persamaan regresi dari penelitian ini. Adapun persamaan regresi linier yang terbentuk adalah:

$$Y = -11,997 + 0,175 X_1 - 0,010 X_2 + 3,136 X_3 - 0,574 X_4$$

Dari persamaan regresi linier berganda diatas maka dapat dianalisis sebagai berikut :

- Konstanta sebesar -11,997 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen (ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan) menunjukkan nilai nol, maka nilai Kebijakan Hutang akan bernilai -11,997.
- Koefisien regresi Ukuran Perusahaan sebesar 0,175. Koefisien bertanda positif, berarti bahwa setiap peningkatan Ukuran Perusahaan akan mengakibatkan peningkatan Kebijakan Hutang.
- Koefisien regresi Likuiditas sebesar 0,010. Koefisien bertanda positif, berarti bahwa setiap peningkatan Likuiditas akan mengakibatkan peningkatan Kebijakan Hutang.
- Koefisien regresi Profitabilitas sebesar 3,136. Koefisien bertanda positif, berarti bahwa setiap peningkatan Profitabilitas akan mengakibatkan peningkatan Kebijakan Hutang.
- Koefisien regresi Pertumbuhan Perusahaan sebesar -0,574. Koefisien bertanda negatif, berarti bahwa setiap peningkatan pertumbuhan Perusahaan akan mengakibatkan penurunan Kebijakan Hutang.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah model regresi dalam penelitian ini tepat (fit) atau tidak. Untuk menguji apakah model linear tersebut sudah tepat atau belum, maka dilihat membandingkan hasil nilai signifikansinya. Jika nilai sig < 0,05 (5%) maka model dalam regresi tersebut merupakan model yang fit. Berikut adalah hasil uji F:

Tabel 1.6
Hasil Pengujian Hipotesis
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1431.359	4	357.840	9.051	.000 ^a
	Residual	2569.731	65	39.534		
	Total	4001.090	69			

- a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan
- b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel 1.6 nilai F-hitung sebesar 9,051 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian nilai signifikansi < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model tersebut merupakan model yang fit.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis 1 sampai dengan 4 diuji dengan uji parameter individual (uji statistik t) yang bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen. Nilai dari uji t *dilihat p-value* (pada kolom sig) pada masing-masing variabel independen. Jika nilai *p-value* lebih kecil dari *level of signifikan* 0,05 maka hasilnya berpengaruh signifikan. Hasil dari level of signifikan 0,05 maka hasilnya berpengaruh signifikan. Hasil dari analisis adalah sebagai berikut:

Tabel 1.7
Hasil Uji Hipotesis (uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11.997	4.702		-2.551	.013
	Ukuran Perusahaan	.175	.061	.303	2.884	.005
	Likuiditas	.010	.007	.153	1.482	.143
	Profitabilitas	3.136	.662	.481	4.741	.000
	Pertumbuhan Perusahaan	-.574	4.956	-.012	-.116	.908

- a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

- Pengujian Hipotesis 1
Nilai t-hitung Ukuran Perusahaan (X1) adalah sebesar 2,884 dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,005. Hal ini menunjukkan bahwa variable ukuran perusahaan (X1) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
- Pengujian Hipotesis 2
Nilai t-hitung Likuiditas (X2) adalah sebesar 1,482 dan nilai probabilitas lebih

kecil dari 0,05 yaitu 0,143. Hal ini menunjukkan bahwa variable ukuran Likuiditas perusahaan (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

- Pengujian Hipotesis 3

Nilai t-hitung Profitabilitas (X3) adalah sebesar 4,741 dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa variable ukuran Likuiditas perusahaan (X3) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

- Pengujian Hipotesis 4

Nilai t-hitung Pertumbuhan Perusahaan (X4) adalah sebesar -0,116 dan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu 0,908. Hal ini menunjukkan bahwa variable ukuran Likuiditas perusahaan (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi pada intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model pada Variabel Bebas (X) dalam menerangkan Variabel Terikat (Y), (Ghozali, 2011):

Tabel 1.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.598 ^a	.358	.318	6.28763	1.894

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

Dari tabel 1.8, diatas, angka koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,318. Hal ini berarti bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan mempunyai peranan 31,8% secara bersama-sama untuk dapat menjelaskan atau menerangkan variabel Kebijakan Hutang. Sedangkan sisanya sebesar 68,2% (100% - 31,8%) dijelaskan oleh variabel lain yang mempengaruhi Kebijakan Hutang.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

a. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan terhadap 14 perusahaan sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian 2019 – 2023, tentang pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Perubahan Kebijakan Hutang, dapat ditarik kesimpulan yaitu ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap perubahan kebijakan hutang, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan kebijakan hutang,

profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap perubahan kebijakan hutang, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan kebijakan hutang.

b. Saran

Saran kepada calon investor maupun investor, untuk lebih memperhatikan variabel Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas pada perusahaan sebelum melakukan keputusan investasi karena variabel tersebut menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang dan pada saat akan berinvestasi perlu mempertimbangkan faktor dari eksternal perusahaan seperti tingkat inflasi, keadaan politik dan lain-lain. Bagi manajemen perusahaan (emiten), perlu memperhatikan kinerja perusahaan dan mengevaluasi terkait kebijakan hutang. Karena kebijakan hutang akan membawa dampak pada pembagian laba/ deviden bagi investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F., dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Feryyanshah, Aga Ardhiyanto & Sunarto. 2022. Pengaruh likuiditas, struktur aset, profitabilitas dan free cash flow terhadap Kebijakan hutang. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, Vol. 6 No.3.
- Hardiningsih, P., & Oktaviani, R. M. (2012). Determinan Kebijakan Hutang. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*, Vol. 1.
- Masril, & Jefriyanto. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, Vol. 9, No. 3”.
- Munawir, S. 2013. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty: Yogyakarta. Myers, 1984. The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*. 39;575-592.
- Ozkan, A. (2001). Determinants of capital structure and adjustment to long run target: Evidence from UK company panel data. *Journal of Business Finance and Accounting*, 28(1–2), 175–198. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00370>
- Saputri, Suci Meta, dkk. 2020. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 5, No. 2.
- Sartono, Agus. 2001. Kepemilikan Orang Dalam (Insider Ownership), Utang dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan (Agency Theory). *Jurnal Siasat Bisnis*, Volume 2: 107-117.

- Stephanie, Gabriela dan Viriany. 2021. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi, Spesial Issue*, hal. 103-124.
- Steven & Lina. 2011. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(3), 163–181. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v13i3.232>.
- Sudarsi, Sri, dkk. 2022. Dampak Struktur Kepemilikan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal STIE Semarang*, Vol. 14 No. 2.
- Yeniatie & Nicken Destriana. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan NonKeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12