

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur

Belliwati Kosim^{a,1}, Umni Kalsum^{b,2*}, Arradytia Permana^{c,3}, Finny Febri Qoriyanah^{d,4}

^{a,b,c,d} Universitas Muhammadiyah Palembang, Jl. Jend. A. Yani 13 Ulu, Palembang 30263, Indonesia

Email: ^{a,1}belliwatikosim@gmail.com, ^{b,2}umminipran04@gmail.com*, ^{c,3}aditgunz09@gmail.com, ^{d,4}finnyfebri26@gmail.com
*korespondensi author

INFO ARTIKEL

Riwayat artikel

Dikirim: 22-3-2024

Direvisi: 24-4-2024

Diterima: 25-4-2024

Kata Kunci

Debt policy
Profitability
Company growth
Size
Manufacture

ABSTRAK

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah populasi seluruh Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 sampai tahun 2022. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 15 perusahaan. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan selama 5 tahun (2018-2022). Menggunakan teknik analisis regresi berganda dan pengujian hipotesis menggunakan uji F dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC-BY.



1. Pendahuluan

Keputusan pendanaan adalah bagian penting dari strategi bisnis dan dapat menentukan keberhasilan atau kegagalan bisnis, terutama selama periode kontraksi kredit yang signifikan. Menggunakan lebih banyak hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga dapat mengakibatkan kebangkrutan dalam krisis ekonomi (Machokoto et al., 2020). Menurut Huang et al., (2020) kebijakan hutang awal dapat mempengaruhi kebijakan hutang berikutnya. Bagaimana Perusahaan menetapkan kebijakan hutangnya adalah pertanyaan keuangan utama (Massa & Zhang, 2021). Kebijakan hutang merupakan bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan, yang merupakan keputusan yang sangat penting (Nurdyastuti et al., 2021).

Menurut Cui, (2020) untuk mengurangi kendala keuangan, perusahaan menggunakan kebijakan hutang konservatif sebagai penyangga. Bertentangan dengan teori biaya keagenan, masalah keagenan dapat menyebabkan kebijakan utang yang tinggi dan kinerja yang lebih buruk (Nazir et al., 2021). Pengaruh biaya keagenan utang terhadap leverage meningkat sehubungan dengan seberapa asing suatu Perusahaan (Richardson et al., 2020). Adanya risiko kebangkrutan pada penggunaan hutang membuat manajemen perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi penggunaan hutang.

Profitabilitas, faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan hutang, adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan; rasio ini juga menunjukkan seberapa efektif manajemen Perusahaan (Kasmir, 2019). Pada dasarnya, rasio ini menunjukkan seberapa efisien bisnis. Profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan hutang karena bisnis dengan profitabilitas tinggi dianggap memiliki kemampuan untuk mendanai aktivitasnya. Menurut teori pecking order, tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingkat hutang yang rendah. Ini karena tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pendanaan internal yang berlimbah (Wardana, 2022). Karena laba ditahan yang ada sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan, termasuk investasi, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil (Fahmie, 2022). Menurut (Jumaidi et al., 2021) perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi dapat melakukan permodalan dengan laba ditahan, yang merupakan pendanaan internal perusahaan seperti halnya pertumbuhan penjualan, yang merupakan kenaikan jumlah penjualan setiap tahun. Ini sejalan dengan penelitian (Ramelan et al., 2023), (Fauzi et al., 2022) dan (Nuraeni & Hadiwibowo, 2020) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Tetapi berbeda dengan penelitian (Utami et al., 2018) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

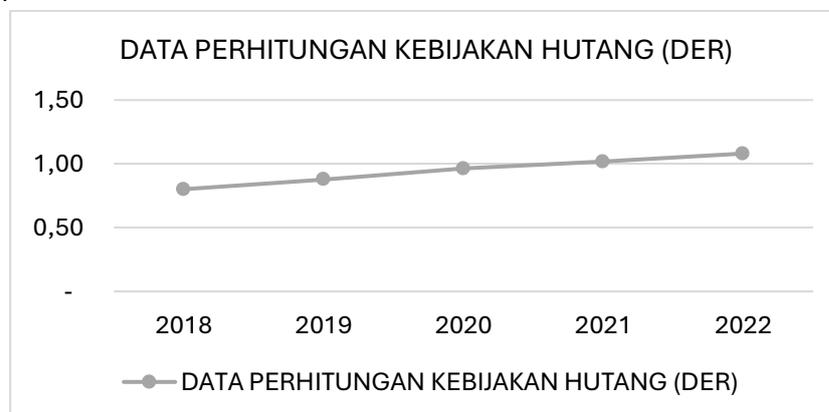
Dalam menentukan kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan adalah salah satu hal yang dipertimbangkan. Kemampuan perusahaan untuk berkembang menjadi lebih besar dikenal sebagai pertumbuhan perusahaan. Setiap perusahaan pasti mengembangkan bisnisnya untuk berkembang. Setiap perusahaan pasti mengalami pertumbuhan yang berbeda (Masril et al., 2021). Semakin berkembang bisnis, semakin banyak pendanaan yang dibutuhkan dan hutang yang digunakan (Saputri et al., 2020). Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan *return on assets* (Endri et al., 2021). Tingkat pertumbuhan perusahaan setiap tahun ditentukan oleh keakuratan manajer dalam memperkirakan harga produk. Bagi investor pasar saham, sangat penting untuk memahami potensi pertumbuhan melalui tingkat pertumbuhan tahunan (Vuković et al., 2022). Manajemen nilai terkait dengan pertumbuhan perusahaan dan kondisi keuangannya. Pertumbuhan penjualan, aset, ekuitas, dan laba per saham adalah beberapa

contoh pertumbuhan keuangan seperti yang dikemukakan oleh Bolek & Gniadkowska-Szymańska, (2023). Menurut Sudradjat, (2022) pertumbuhan perusahaan, merupakan tingkat fluktuasi antara kenaikan atau penurunan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perubahan total aset perusahaan disebut pertumbuhan Perusahaan (Lanjas et al., 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yusdianto et al., 2021), Nurjanah & Purnama, (2021), dan Prabowo et al., (2019) yang mengatakan bahwa pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Ukuran perusahaan adalah faktor lain yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh hutang. Ukuran perusahaan dihitung berdasarkan total aset yang dimilikinya. Studi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi kebijakan utangnya, semakin besar perusahaan, semakin banyak pendanaan yang digunakan untuk operasi. Perusahaan besar memiliki lebih banyak kebebasan untuk mengelola kekayaan mereka (Rahman & Wahid, 2023). Kemampuan suatu perusahaan untuk mengelola asetnya dengan baik menunjukkan seberapa besar atau kecil perusahaan itu (Widarnaka et al., 2022). Menurut (Prabowo et al., 2019) ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan menurut (Nurjanah & Purnama, 2021) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur, seperti dikutip dari <https://ajaib.co.id>. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menyediakan produk yang dibutuhkan pasar. Jumlah proses produksi yang dilakukan oleh perusahaan sebanding dengan permintaan pasar. Banyak hal terlibat dalam proses produksi perusahaan ini. Kegiatan bisnis ini dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan dagang karena sifatnya yang menjual produk, seperti sumber daya manusia, sumber daya alam, dan alat mesin besar. Terdapat tiga industri manufaktur yang terdaftar di BEI: industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, dan industri aneka industri, yang merupakan kombinasi dari berbagai industri yang tidak termasuk dalam dua industri sebelumnya.

Berikut adalah rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi pada tahun 2018-2022



Gambar 1. Rata-rata DER

Sumber: Data diolah, 2024

Gambar 1 menunjukkan bahwa nilai DER rata-rata perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI meningkat setiap tahun dari tahun 2018 hingga 2022. Nilai DER pada perusahaan ini naik cukup tinggi pada tahun 2021 dan 2022, mencapai skala lebih dari 1, sehingga perusahaan harus mengoptimalkan modal mereka untuk meningkatkan produksi. Dengan DER lebih dari 1, sumber pendanaan perusahaan lebih banyak berasal dari hutang

daripada modal sendiri. Akibatnya, perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang, seperti profitabilitas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan. Adapun data mengenai rata-rata laporan keuangan Perusahaan Manufaktur tahun 2018-2022 tentang masing-masing variabel secara umum disajikan dalam Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Rata-rata DER ROA, *firm growth* dan *firm size*

Variabel	2018	2019	2020	2021	2022
Kebijakan hutang (DER)	0,8	0,88	0,96	1,02	1,08
Profitabilitas (ROA)	0,12	0,16	0,1	0,08	0,12
Pertumbuhan perusahaan (<i>growth</i>)	0,02	0,1	0,09	0,02	0,03
Ukuran perusahaan (<i>size</i>)	22,46	22,54	22,62	22,63	22,64

Sumber: www.idx.com, data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa perkembangan Return on Asset (ROA) rata-rata dari 2018 hingga 2022 cenderung berfluktuasi. Nilai ROA industri manufaktur menurun sebesar 0,06 pada tahun 2019 dan 0,02 pada tahun 2021, tetapi pada tahun 2022 kinerja ROA industri manufaktur naik sebesar 0,04, meskipun tidak menunjukkan peningkatan yang signifikan. Pertumbuhan rata-rata perusahaan pada tahun 2018–2022 cenderung mengalami fluktuasi. Pertumbuhan pada tahun 2018–2019 mengalami peningkatan sebesar 0,08, tetapi pada tahun 2020 mengalami penurunan sedikit sebesar 0,01, dan pada tahun 2021–2022 mengalami penurunan yang sangat besar sekitar 0,07 hingga 0,09. Penurunan nilai pertumbuhan pada perusahaan manufaktur menunjukkan jika perusahaan industri ini kurang baik, sementara perusahaan dengan peringkat penjualan yang lebih tinggi menunjukkan hasil yang lebih baik. Perkembangan rata-rata ukuran perusahaan pada tahun 2018–2022 cenderung meningkat setiap tahunnya. Ukuran pada tahun 2018–2019 mengalami peningkatan yang signifikan sebesar 0,08, sementara ukuran pada tahun 2020 dan 2021 mengalami peningkatan yang sama sebesar 0,08, masing-masing. Perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa jika industri ini sangat besar, lebih besar ukuran perusahaan lebih mudah mendapatkan pendanaan dari sumber hutang. Penelitian (Prabowo et al., 2019) mengatakan bahwa kebijakan hutang sangat dipengaruhi oleh struktur aset, profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan latar belakang maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, yaitu profitabilitas, pertumbuhan Perusahaan, dan ukuran Perusahaan baik secara simultan maupun parsial.

2. Tinjauan Pustaka

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang digunakan oleh manajemen untuk mendapatkan pendanaan untuk operasional Perusahaan (Khotimah et al., 2022). Menurut Aziz et al., (2019) kebijakan hutang merupakan pilihan yang dibuat oleh manajemen untuk menentukan seberapa besar hutang yang diperlukan untuk mendanai operasi perusahaan. Tingkat pengembalian modal yang diharapkan juga dapat meningkat dengan kebijakan hutang (Sapulette & Senduk, 2022). Keputusan manajemen tentang jumlah hutang yang digunakan sebagai struktur modal untuk operasinya dikenal sebagai kebijakan hutang. Pemilik meminta tingkat keuntungan yang tinggi untuk menghindari likuidasi karena hutang yang lebih besar meningkatkan resiko (Amelia & Purnama, 2023)

Profitabilitas

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dikenal sebagai profitabilitas, yang merupakan salah satu rasio yang akurat untuk mengevaluasi kinerjanya. Perusahaan dengan laba tinggi menunjukkan prospek yang baik (Thufailah, 2023). Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan (Elly et al., 2023). Perusahaan memiliki keberlangsungan hidup jangka panjang dan kesuksesan yang umumnya dianggap sebagai prasyarat penting untuk perusahaan yang disebut profitabilitas (Sukmayanti & Triaryati, 2018)

Pertumbuhan Perusahaan

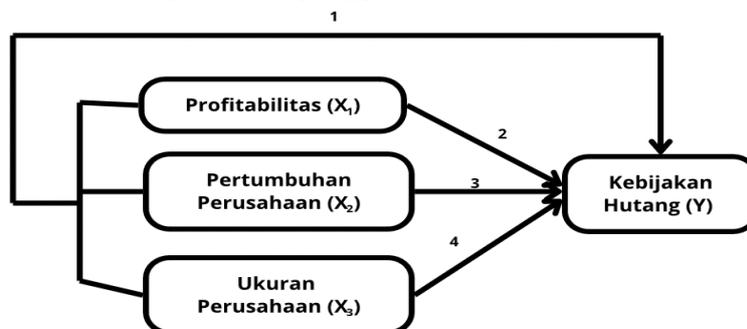
Kebijakan hutang digunakan oleh manajemen untuk mendapatkan pendanaan untuk operasional Perusahaan. Pertumbuhan mengacu pada seberapa jauh sebuah perusahaan masuk ke dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri (Fajriah et al., 2022). Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai total aset perusahaan yang berubah setiap tahun, baik berupa kenaikan maupun penurunan (Kammagi & Veny, 2023). Perusahaan menggunakan seluruh dananya untuk membiayai pertumbuhan bisnisnya tanpa mempertimbangkan kesejahteraan pemegang sahamnya (C. K. Saputri & Giovanni, 2021).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan, adalah ukuran seberapa besar atau kecil suatu perusahaan. Ukuran ini dapat dihitung dengan menghitung besarnya total aset atau harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total asset (Pasaribu et al., 2022). Kepemilikan aset yang lebih besar menunjukkan modal yang ditanam yang lebih besar, dan kapitalisasi pasar yang lebih besar menunjukkan reputasi perusahaan yang lebih baik (Wardoyo et al., 2022). Perusahaan terbagi menjadi dua kategori: perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Ukuran suatu perusahaan adalah representasi dari semua aset yang dimiliki Perusahaan (Dewantari et al., 2020). Perusahaan dapat diukur dari jumlah asetnya, yang akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menanggung resiko yang mungkin terjadi (Susanti et al., 2019).

Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, kerangka pemikiran berikut dibuat untuk menunjukkan jalan penyusunan dan memberikan gambaran yang jelas.



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif dengan tujuan untuk menentukan pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada

Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan dari 25 Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 hingga 2022. Metode pengambilan sampel yaitu purposive sampling, yang didasarkan pada kriteria dan pertimbangan tertentu. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 hingga 2022 dipilih untuk menyajikan dan menampilkan data laporan keuangan tahunannya secara lengkap dari tahun 2018 hingga 2022. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, perusahaan tersebut dipilih sebanyak 15 perusahaan. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini untuk mendapatkan data sekunder, semua data yang diperlukan dikumpulkan melalui buku, jurnal, dan internet. Data untuk penelitian berasal dari laporan keuangan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia, yang dapat diakses di www.idx.co.id. Dalam penelitian ini, analisis kuantitatif digunakan untuk memeriksa variabel yang mempengaruhi kebijakan hutang, seperti profitabilitas, pertumbuhan bisnis, dan ukuran bisnis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek.

Untuk menghitung kebijakan hutang penelitian ini, rasio *debt equity to ratio* (DER) digunakan. *Return on Assets* adalah metrik yang digunakan untuk menghitung profitabilitas. Studi ini menggunakan uji asumsi klasik, yang terdiri dari uji normalitas, heterosdastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi. Berikut model regresi multipel dengan model *probabilistic*:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana:

Y	= Kebijakan Hutang, yang dinilai dengan <i>debt equity ratio</i>
a	= konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3,$	= Koefisien regresi berganda
X_1	= Profitabilitas, yang dinilai dengan <i>return on asset</i>
X_2	= Pertumbuhan Perusahaan, yang dinilai dengan <i>firm growth</i>
X_3	= Ukuran Perusahaan, yang dinilai dengan <i>firm size</i>
e	= Variabel Pengganggu (<i>error</i>)

Uji hipotesis menggunakan uji F dan uji t. Apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan secara keseluruhan atau tidak, uji F digunakan. Untuk menentukan apakah model regresi variabel independen secara parsial berdampak signifikan pada variabel dependen, uji t digunakan.

4. Hasil dan Pembahasan

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji data yang digunakan untuk mengevaluasi data pada kelompok data atau variabel penelitian yang memiliki distribusi normal atau tidak normal. Dalam kasus ini, uji *Kolmogorov Smirnov* digunakan.

Tabel 2. Hasil Output SPSS Uji Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64314123
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.107
	Negative	-.061
Kolmogorov-Smirnov Z		.928
Asymp. Sig. (2-tailed)		.355
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: Data diolah, 2024

Semua sampel yang diuji dalam penelitian ini terdistribusi secara normal, menurut hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov dan Asymp. Sig. (2-tailed) yang diuji, nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,928 lebih besar dari 0.05, dan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.355 lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi untuk uji ini lebih besar dari 0.05.

Uji Autokorelasi

Studi ini dilakukan untuk menentukan apakah ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode t-1 dalam model regresi linier. Karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan lainnya, terjadi korelasi. Berikut adalah metrik yang digunakan dalam Uji Durbin Watson (DW) untuk menentukan apakah ada masalah autokorelasi:

Tabel 3. Uji Durbin Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.502 ^a	.252	.221	.65659	2.119
a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, ROA					
b. Dependent Variable: DER					

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 3 bahwa hasil Uji Durbin Watson pada penelitian ini adalah 2,119, nilai dU dapat dilihat melalui tabel durbin Watson dimana $k=3$ dan $n=75$ dengan tingkat 0.05 maka diperoleh nilai $dL = 1.5323$ dan nilai $dU = 1.7054$, sehingga nilai $4-dU$ adalah 2.2946, maka menghasilkan posisi $dU \leq DW \leq 4 - dU$ yaitu $1.7054 \leq 2.119 \leq 2.2946$, yang artinya tidak terjadi Autokorelasi

Uji Multikolinearitas

Penelitian dilakukan pengujian terhadap data bahwa data harus terbebas dari multikolinearitas, gejala ini ditunjukkan dengan korelasi antar variabel independen. Pengujian dalam uji multikolinearitas dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) harus berada di bawah 10, hal ini dijelaskan pada Tabel 3 berikut ini

Tabel 4. Output Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.739	1.353
	GROWTH	.923	1.083
	SIZE	.761	1.314

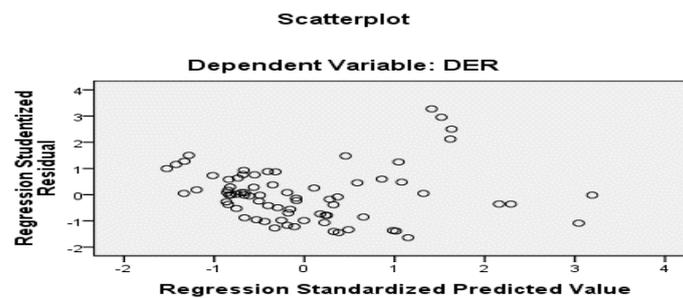
a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 4 menjelaskan bahwa data yang ada tidak terjadi gejala multikolinearitas antara masing-masing variabel independen yaitu dengan melihat nilai VIF. Nilai VIF yang diperbolehkan hanya mencapai 10 maka data di atas dapat dipastikan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Karena data di atas menunjukkan bahwa nilai VIF tidak lebih dari 10, dengan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0.10 Keadaan seperti itu membuktikan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian gejala heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Diagnosis adanya heteroskedastisitas dalam uji regresi dapat diidentifikasi dari pola *scatter plot*.



Gambar 3. Output Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan gambar *Scatterplots* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi. Dengan demikian bahwa data tersebut memenuhi syarat untuk dipakai melihat hubungan variabel independen ROA, GROWTH dan SIZE terhadap variabel dependennya DER. Akan tetapi analisis gambar scatterplot memiliki kelemahan dalam keakuratan menginterpretasikannya, oleh karena itu dilakukan uji statistik untuk lebih menjamin keakuratan hasil penelitian. Uji park adalah salah satu uji statistik yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas.

Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu ROA (X_1), GROWTH (X_2), SIZE (X_3) terhadap variabel dependen yaitu DER. Adapun hasil regresi linier berganda pengaruh ROA, GROWTH, SIZE terhadap DER adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	1.157	.382		3.029	.003		
	ROA	2.090	.601	.415	3.478	.001	.739	1.353
	GROWTH	-.669	.469	-.152	-1.427	.158	.923	1.083
	SIZE	-.019	.015	-.147	-1.249	.216	.761	1.314

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan dari Tabel 5 menunjukkan adalah (α) 1,157, “koefisien *Returno on Asset* (ROA) 2,090, Koefisien “*Growth*” -0,669, koefisien “*Size*” -0,019. Sehingga hasil dari uji regresi linier berganda pada tabel di atas diperoleh sebagai berikut:

$$Y = 1.157 + 2.090 X_1 - 0.669 X_2 - 0.019 X_3$$

Nilai konstanta 1.157 yang ditemukan oleh persamaan regresi linier berganda menunjukkan bahwa profitabilitas meningkat sebesar 1.157 jika profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berubah atau tetap. Hasil perhitungan menunjukkan koefisien variabel profitabilitas yang positif sebesar 2.090, yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Jika profitabilitas meningkat 1 persen, kebijakan hutang (Y) meningkat sebesar 2.090. Perhitungan koefisien variabel pertumbuhan perusahaan menghasilkan hasil negatif sebesar -0.669, yang menunjukkan bahwa pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Jika pertumbuhan bisnis meningkat sebesar 1%, kebijakan hutang (Y) mengalami penurunan sebesar 0.669. Hasil perhitungan koefisien variabel ukuran perusahaan adalah -0.019 (negatif), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Dengan kata lain, kebijakan hutang (Y) mengalami penurunan sebesar 0.019 jika ukuran perusahaan meningkat sebesar 1%.

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 6. Hasil Uji F

		ANOVA ^b				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.326	3	3.442	7.984	.000 ^a
	Residual	30.609	71	.431		
	Total	40.934	74			

a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, ROA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan hasil hipotesis dengan taraf nyata (α) = 0.05 % atau 0.05 dan $df = n - k - 1 = 75 - 3 - 1 = 71$ dan didapatlah F_{tabel} dengan nilai sebesar (2.733). Sehingga F_{hitung} (7,984) > F_{tabel} (2,733) dengan signifikan F $0,000 \leq 0,05$, artinya ada pengaruh signifikan Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang.pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari Profitabilitas (ROA), Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH), Ukuran Perusahaan (SIZE) secara parsial.

Tabel 7. Hasil Uji t

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.157	.382		3.029	.003
	ROA	2.090	.601	.415	3.478	.001
	GROWTH	-.669	.469	-.152	-1.427	.158
	SIZE	-.019	.015	-.147	-1.249	.216

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai signifikan t variabel profitabilitas terhadap kebijakan hutang sebesar 0.001 dan signifikan profitabilitas $0.001 \leq 0.05$ hal ini menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Nilai signifikan t variabel pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang sebesar 0,158 dan signifikan pertumbuhan perusahaan $0,158 > 0.05$ hal ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Nilai signifikan t variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang sebesar 0.216, dan signifikan ukuran perusahaan $0.216 > 0.05$ berarti menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

Pembahasan**Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur**

Menurut hasil uji simultan (F), profitabilitas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan (ROA, GROWTH, dan SIZE), memengaruhi kebijakan hutang (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu. Rasio ini dihitung dengan menggunakan rasio Return on Asset (ROA), yang berarti Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menggunakan pendanaan internal untuk menjalankan operasinya. Teori Pecking Order menetapkan urutan keputusan pendanaan di mana perusahaan dengan laba ditahan adalah pilihan pertama, hutang adalah pilihan kedua, dan penerbitan saham adalah pilihan terakhir. Di sisi lain, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menghasilkan peningkatan.

Tingkat perubahan aset setiap tahun disebut pertumbuhan perusahaan. Perusahaan semakin berkembang, yang berarti mereka lebih mengandalkan pembiayaan utang eksternal. Uang yang diperlukan untuk pertumbuhan perusahaan meningkat seiring dengan kecepatan pertumbuhannya (Veronisa et al., 2023). Untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan, total aset tahun ini dikurangi dari total aset tahun sebelumnya dan kemudian dibagi dengan total aset tahun sebelumnya. Hal ini sesuai dengan teori pecking order, yang mengutamakan

menggunakan laba ditahan untuk menjalankan bisnis. Jika laba tidak mencukupi, hutang menjadi opsi kedua untuk mendanai operasi. Dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau industri, pertumbuhan adalah seberapa jauh suatu perusahaan dapat masuk ke dalamnya. Pertumbuhan yang tinggi menunjukkan kondisi yang baik, yang mendorong investor untuk membeli sahamnya, sehingga harga sahamnya meningkat. Perusahaan besar memiliki aset yang signifikan yang dapat dijamin sebagai sumber pendanaan; oleh karena itu, ukuran perusahaan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan (Rahman & Wahid, 2023). Salah satu cara untuk mengukur ukuran perusahaan adalah dengan menggunakan logaritma total aset ($\ln = \text{total asset}$), yang digunakan untuk menghitung jumlah total aset perusahaan. Studi sebelumnya Nurjanah & Purnama, (2021) menemukan bahwa Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang memiliki dampak yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur

Menurut hasil Uji Parsial (t), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi biasanya menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan pendanaan yang dihutang. Ini sesuai dengan teori pecking order, yang menyatakan bahwa pendanaan dilakukan dalam urutan yang berbeda. Teori ini menyatakan bahwa jika pendanaan internal tidak mencukupi, urutan kedua dan ketiga menggunakan pendanaan eksternal dalam bentuk hutang dan saham preferen. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berdampak positif dan signifikan pada kebijakan hutang. Studi sebelumnya (Nuraeni & Hadiwibowo, 2020) menemukan bahwa profitabilitas secara parsial berdampak positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, karena bisnis dengan profitabilitas tinggi menghasilkan lebih banyak pendanaan internal yang dapat digunakan untuk membiayai operasi sehari-hari. Akibatnya, tingkat hutang yang digunakan oleh bisnis berkurang.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur

Hasil Uji Parsial (t) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berdampak pada kebijakan hutang (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan kata lain, tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi meningkatkan jumlah aset yang dibutuhkan, yang berarti lebih banyak pendanaan diperlukan untuk memenuhi aset tersebut. Hasil ini sejalan dengan theory pecking order, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal seperti laba ditahan dan modal sendiri daripada pendanaan eksternal seperti hutang.

Penelitian sebelumnya Sari & Setiawan, (2021) menemukan bahwa pertumbuhan bisnis secara parsial negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini menemukan bahwa perusahaan yang tumbuh dengan banyak aset tidak selalu menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, karena perusahaan lebih cenderung menghindari untuk menggunakan hutang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur

Hasil Uji Parsial (t) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berdampak pada kebijakan hutang (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak aset yang dimilikinya. Dalam analisis keuangan, ukuran perusahaan yang dinilai oleh logaritma total aset menunjukkan bahwa

perusahaan manufaktur subsektor barang konsumsi mengalami peningkatan setiap tahunnya. Perusahaan besar memiliki kemampuan untuk memperoleh pendanaan internal melalui peningkatan laba dan aset mereka. Dengan memiliki pendanaan internal yang tersedia, perusahaan mengurangi ketergantungannya pada hutang dari pihak luar. Hal ini sesuai dengan pecking order theory, yang menyatakan bahwa bisnis lebih suka menggunakan sumber pendanaan internal untuk menjalankan operasinya. Jika ukuran perusahaannya besar, pendanaannya cukup, sehingga tidak perlu mendapatkan pendanaan dari luar. Studi sebelumnya Nuraeni & Hadiwibowo, (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan secara parsial negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung tidak menggunakan hutang karena ukuran perusahaan menggunakan logaritma total aset. Dengan kata lain, jika total aset perusahaan besar, maka perusahaan tidak perlu mendapatkan hutang dari luar.

5. Kesimpulan

Kebijakan hutang sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menggunakan pendanaan internal untuk menjalankan operasinya. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan kondisi yang baik, yang mendorong investor untuk membeli sahamnya. Kebijakan hutang dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas. Pertumbuhan bisnis tidak memengaruhi kebijakan hutang secara signifikan; tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi meningkatkan jumlah aset yang diperlukan, yang berarti lebih banyak pendanaan diperlukan untuk memenuhi aset tersebut. Ukuran perusahaan tidak memengaruhi kebijakan hutang secara signifikan. Perusahaan besar memiliki kemampuan untuk memperoleh pendanaan internal melalui peningkatan laba dan aset mereka. Dengan memiliki pendanaan internal yang tersedia, perusahaan mengurangi ketergantungannya pada hutang dari pihak luar.

Perusahaan Manufaktur (Sub Sektor Barang Konsumsi) harus mampu mengidentifikasi mengenai sumber pendanaan dan memberi informasi yang berhubungan dengan laporan berkelanjutan Perusahaan Manufaktur yang lebih akurat dan relevan hingga bisa menentukan arah dan kesuksesan suatu perusahaan. Para investor disarankan dalam mengambil Keputusan Kebijakan Hutang harus memperhatikan laporan berkelanjutan perusahaan agar dapat mengetahui mana perusahaan yang baik dan mana perusahaan yang tidak baik untuk diberikan sumber pendanaan dari Kebijakan Hutang (Pendanaan Eksternal). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI serta menggunakan metode pengamatan 5 tahun, yaitu 2018-2022 dengan menggunakan laporan tahunan dan laporan keuangan dari masing-masing perusahaan yang ada di dalam penelitian ini, sehingga hasil ini belum merealisasikan hasil dari penelitian.

Daftar Pustaka

- Amelia, E., & Purnama, D. (2023). Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba. *Review of Applied Accounting Research*, 3(1), 101–111.
- Aziz, A. M., Chomsatu, Y., & Wahyuningsih, E. M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(02). <https://doi.org/10.29040/jie.v3i02.554>

- Bolek, M., & Gniadkowska-Szymańska, A. (2023). Is the Growth of Companies Influencing Their Financial Condition Depending on Their Size: S&P 500 Listed Companies Example. *Asia-Pacific Financial Markets*, 30(2). <https://doi.org/10.1007/s10690-022-09376-6>
- Cui, W. (2020). Is debt conservatism the solution to financial constraints? An empirical analysis of Japanese firms. *Applied Economics*, 52(23). <https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1693019>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2). <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Elly, Moh. I., Vidiyastutik, E. D., & Krisnawati, T. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Opini Audit Going Concern pada Perusahaan Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jesya*, 6(2). <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i2.1204>
- Endri, E., Utama, A. P., Aminudin, A., Effendi, M. S., Santoso, B., & Bahiramsyah, A. (2021). Coal Price and Profitability: Evidence of Coal Mining Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(5). <https://doi.org/10.32479/ijeep.11503>
- Fahmie, A. (2022). Pengaruh Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1264>
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 7(1). <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Fauzi, A., Taufik Azis, M., & Hadiwibowo, I. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, dan Akuntansi*, 14(2). <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v14i2.4431>
- Huang, Z., Gao, W., & Chen, L. (2020). Does the external environment matter for the persistence of firms' debt policy? *Finance Research Letters*, 32. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.12.021>
- Jumaidi, A., Saragih, N. A., & Kholis, A. (2021). Faktor Penentu Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *JAKPI - Jurnal Akuntansi, Keuangan & Perpajakan Indonesia*, 9(1). <https://doi.org/10.24114/jakpi.v9i1.25709>
- Kammagi, N., & Veny, V. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(1). <https://doi.org/10.30813/jab.v16i1.4030>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revisi). PT. Raja Grafindo Persada.
- Khotimah, A. R. K., Pratiwi, A. S., Symbolon, Y. L., Yudhanto, W., & Sijabat, Y. P. (2022). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Wawasan : Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 1(1). <https://doi.org/10.58192/wawasan.v1i1.339>
- Lanjas, V. M., Sutriswanto, & Sisharini, N. (2021). The Effect of Capital Structure, Company Growth, and Profitability on Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*. <https://doi.org/10.7176/rjfa/12-6-09>
- Machokoto, M., Areneke, G., & Ibrahim, B. M. (2020). Rising corporate debt and value relevance of supply-side factors in South Africa. *Journal of Business Research*, 109. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.039>
- Masril, M., Jefriyanto, J., & Yusridawati, Y. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.901>
- Massa, M., & Zhang, L. (2021). The Spillover Effects of Hurricane Katrina on Corporate Bonds and the Choice between Bank and Bond Financing. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 56(3). <https://doi.org/10.1017/S0022109020000459>

- Nazir, A., Azam, M., & Khalid, M. U. (2021). Debt financing and firm performance: empirical evidence from the Pakistan Stock Exchange. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(3). <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2019-0019>
- Nuraeni, S., & Hadiwibowo, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018). *Jurnal Proaksi*, 6(2). <https://doi.org/10.32534/jpk.v6i2.996>
- Nurdyastuti, T., Iskandar, D., & Suroto. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Miscellaneous Industry. *Jurnal Buana Akuntansi*, 6(1). <https://doi.org/10.36805/akuntansi.v6i1.1302>
- Nurjanah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas, dan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2). <https://doi.org/10.46306/rev.v1i2.35>
- Pasaribu, A. D. F., Safrida, E., & Ratna, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan*, 5(1). <https://doi.org/10.51510/jakp.v5i1.768>
- Prabowo, R. Y., Rahmatika, D. N., & Mubarak, A. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI Tahun 2015-2018. *Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi*, 11(2). <https://doi.org/10.24905/permana.v11i2.48>
- Rahman, R., & Wahid, N. N. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Akuntansi*, 17(2). <https://doi.org/10.37058/jak.v17i2.6743>
- Ramelan, I. A. R., Kurniawan, A. W., & Hasdiansa, I. W. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen*, 2(2). <https://doi.org/10.26858/jm.v2i2.36707>
- Richardson, G., Taylor, G., & Obaydin, I. (2020). Does the use of tax haven subsidiaries by U.S. multinational corporations affect the cost of bank loans? *Journal of Corporate Finance*, 64. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101663>
- Sapulette, S. G., & Senduk, I. F. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Kupna Akuntansi: Kumpulan Artikel Akuntansi*, 3(1). <https://doi.org/10.30598/kupna.v3.i1.p1-18>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Competence : Journal of Management Studies*, 15(1). <https://doi.org/10.21107/kompetensi.v15i1.10563>
- Saputri, S. M., Hariyanti, W., & Harjito, Y. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(2). <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.18332>
- Sari, D. P., & Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2).
- Sudradjat, S. (2022). Pengaruh Financial Distress, Profitabilitas dan Company Growth Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(2). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i2.1318>
- Sukmayanti, N. W. P., & Triaryati, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1). <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p07>
- Susantil, A., Wafirotin, K. Z., & Hartono, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode tahun

- 2011-2016. *ISOQUANT: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 3(1), 11. <https://doi.org/10.24269/iso.v3i1.236>
- Thufailah, M. (2023). Pengaruh Pembiayaan Jual Beli, Pembiayaan Bagi Hasil, dan Nonperforming Financing terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Alwatzikhoebillah : Kajian Islam, Pendidikan, Ekonomi, Humaniora*, 9(2). <https://doi.org/10.37567/alwatzikhoebillah.v9i2.1839>
- Utami, N. T., Mustofa, A. F., & Marsiwi, D. (2018). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva dan Profitablitas terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2013-2016). *ISOQUANT: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 1(1), 16. <https://doi.org/10.24269/iso.v1i1.43>
- Veronisa, F. I., Budiantoro, H., Santosa, P. W., & Lapae, K. (2023). Pengaruh Struktur Aset, Free Cash Flow dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 4(2). <https://doi.org/10.47065/jbe.v4i2.3544>
- Vuković, B., Peštović, K., Mirović, V., Jakšić, D., & Milutinović, S. (2022). The Analysis of Company Growth Determinants Based on Financial Statements of the European Companies. *Sustainability (Switzerland)*, 14(2). <https://doi.org/10.3390/su14020770>
- Wardana, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 2(2). <https://doi.org/10.32815/ristansi.v2i2.785>
- Wardoyo, D. U., Ramadhanti, A. D., & Annisa, D. U. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Tax Avoidance. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 1(4). <https://doi.org/10.53625/juremi.v1i4.907>
- Widarnaka, W., Sunardi, N., & Holiawati, H. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Syntax Admiration*, 3(10). <https://doi.org/10.46799/jsa.v3i10.489>
- Yusdianto, Y., Ramadhoni, A., & Hardisaputera, S. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2015-2020. *Jurnal Syntax Admiration*, 2(11). <https://doi.org/10.46799/jsa.v2i11.346>