

PENGARUH ASSET STRUCTURE, SALES GROWTH DAN COMPANY GROWTH TERHADAP DEBT POLICY

Imelda Carolina* dan Nurainun Bangun

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: imelda22carolina@gmail.com

Abstract:

The purpose of this research is to determine the effect of asset structure, sales growth and company on debt policy in manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2020 period. This research used 51 manufacturing companies as sample that were selected using purposive sampling method. Data was processed by Eviews 12 program. The result of this research show that asset structure has a negative significant effect on debt policy, sales growth has a positive significant and company growth has a positive not significant effect on debt policy. hypothesis testing is carried out using a panel data regression model.

Keywords: *debt policy, asset structure, sales growth, company growth*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *asset structure*, *sales growth* dan *company growth* terhadap *debt policy* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020. Perusahaan ini menggunakan 51 perusahaan manufaktur sebagai sample dengan teknik *purposive sampling*. Pengolahan data dilakukan dengan program Eviews 12. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *asset structure* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *debt policy*, *sales growth* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *debt policy* dan *company growth* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *debt policy*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan model regresi data panel.

Kata kunci: *debt policy, asset structure, sales growth, company growth*

Latar Belakang

Flodén et al., (2021) dalam Leon (2022) menyatakan kebijakan hutang merupakan komponen dari kebijakan untuk menentukan pendanaan bagi perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hutang merupakan pengorbanan manfaat ekonomi yang bisa terjadi disebabkan adanya kewajiban yang dilakukan oleh badan usaha pada saat ini untuk memindahkan harta atau memberikan jasa pada badan usaha di saat yang akan datang yang berakibat dari kesepakatan atau kejadian di masa depan.

Aritonang (2022) menyatakan dalam struktur aset, kebijakan hutang sangat mempengaruhi berapa banyak pembagian untuk alokasi untuk setiap aset. Banyaknya aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat menentukan berapa banyak pemakaian hutang. Perusahaan yang mempunyai aset tetap dalam jumlah yang besar dapat

menggunakan utang dalam nominal yang besar karena aset yang dimiliki perusahaan dapat di jadikan agunan untuk mengajukan pinjaman. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Widanti & Utomo (2021). mengemukakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan hutang, namun berbeda dengan penelitian Nurdani & Rahmawati (2020) mengemukakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Tasmil dkk (2019) *Sales growth* merupakan perolehan yang di dapatkan perusahaan pada periode lalu, pertumbuhan penjualan ini dapat mejadi acuan untuk memperkirakan pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan juga dapat memperlihatkan persaingan perusahaan dalam pasar. *Jika sales growth* menunjukkan peningkatan, maka keuntungan perusahaan akan meningkat. Dalam pertumbuhan penjualan kebijakan hutang mempengaruhi pendapatan yang dimiliki perusahaan sehingga bisa membiayai pembayaran hutang dan pembayaran dividen. *Sales growth* (pertumbuhan penjualan) mencerminkan apakah perusahaan mampu atau tidak mempertahankan perusahaannya dalam pertumbuhan perekonomian. Menurut penelitian Mardiyati (2018) mengemukakan bahwa *sales growth* bersifat positif , namun pernyataan ini tidak sejalan dengan pernyataan yang dijelaskan oleh Nurdani & Rahmawati (2020) mengemukakan bahwa tidak adanya pengaruh terhadap kebijakan hutang dan tetapi signifikan.

Saputra dkk (2017) menyatakan *Company growth* (Pertumbuhan perusahaan) digunakan untuk menjadi cerminan perkembangan perusahaan pada periode yang sedang berjalan dibandingkan dengan dengan periode yang lalu. Pertumbuhan perusahaan ini memberikan sinyal bahwa perusahaan berhasil menambah nilai perusahaan, saat meningkatnya pertumbuhan perusahaan . perusahaan yang dalam tahap pertumbuhan membutuhkan modal yang sangat banyak untuk medapatkan keuntungan. Maka dari itu penggunaan hutang akan meningkat untuk memperluas perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang erat dengan *debt policy*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Nurfitriana, & Fachrurrozie, (2018) menyatakan bahwa *company growth* bersifat positif terhadap kebijakan hutang (*debt policy*). Sedangkan pada penelitian Prabowo dkk., (2018) mengemukakan bahwa *company growth* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Endri, Mustafa dan Rynandi.(2019) dalam Damara& Bangun, (2021) menyatakan *pecking order theory* merupakan teori yang menjelaskan jika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan kegiatan operasional perusahaan maka perusahaan akan menggunakan pendanaan secara internal yang berasal dari pendapatan penjualan terlebih dahulu tetapi jika dana dari internal tidak cukup maka perusahaan mengeluarkan obligasi dan akan menjual saham yang dimiliki perusahaan.

Trade off theory. Umbarwati & Fachrurrozie (2018) dalam Angeline & Wijaya (2022) menyatakan teori *trade off* menggunakan hutang dengan skala yang wajar

dengan memperbesar keuntungan yang didapat dari hutang yaitu pengurangan dalam pembayaran pajak dan menurunkan biaya yang terdapat dari kebangkrutan perusahaan yang timbul karena adanya hutang,

Oktariyani & Hasanah, (2019) dalam Supriadi (2022) menyatakan *debt policy* merupakan kebijakan perusahaan untuk membiayai perusahaan untuk kegiatan perusahaan dengan memakai pendanaan dari eksternal atau hutang. Maldini (2021) menyatakan kebijakan hutang merupakan kebijakan yang termasuk dalam pendanaan dari luar perusahaan/hutang. Kebijakan ini harus dilakukan manajer kepada perusahaan agar perusahaan dapat mendanai kegiatan operasional perusahaan untuk menentukan apakah perusahaan mampu atau tidak untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan.

Anwar (2019) dalam Damara & Bangun, (2021) menyatakan struktur aset adalah besarnya aset yang dipunya oleh perusahaan dan mempunyai pengaruh kepada kebijakan hutang perusahaan. Manoppo dkk., (2018) dalam Benny & Susanto (2021) menyatakan struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan jumlah aset, yang bisa memperlihatkan berapa besar aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan

Permatasari (2022) menyatakan *sales growth* merupakan naiknya penjualan setiap tahunnya menurut data yang dimiliki perusahaan, pertumbuhan penjualan ini dapat digunakan menjadi acuan bagi investor untuk menanamkan saham. Jika dalam perusahaan penjualan selalu naik maka perusahaan tersebut bisa dianggap bisa mempunyai kesempatan yang baik dimasa depan. Setiawan & Bangun (2021) menyatakan *sales growth* merupakan naiknya penjualan dalam perusahaan selama beberapa periode. Kesuksesan dalam penjualan ini membuat perusahaan dapat memprediksi pertumbuhan penjualan dimasa yang akan datang.

Setiawan & Bangun (2021) menyatakan pertumbuhan penjualan merupakan meningkatnya penjualan yang dialami perusahaan dari setiap periode. Kesuksesan penjualan perusahaan ini merupakan sebuah perkiraan pertumbuhan pada masa depan. Abdurrahman dkk., (2019) menyatakan *company growth* bisa diartikan sebagai perubahan dari total aset yang mengalami peningkatan ataupun mengalami penurunan selama satu periode bisa dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan menunjukan kemampuan untuk meningkatkan ukuran perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Pengaruh Asset structure terhadap Debt Policy I Putu (2017) dalam Nurdani & Rahmawati (2020) yang menyatakan bahwa Struktur aset berhubungan dengan aset yang dimiliki perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih aset perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih fleksibel dan lebih dominan menggunakan hutang, struktur aset yang dimiliki perusahaan sangat mempengaruhi kebijakan hutang yang dijalankan oleh perusahaan. besar kekayaan yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan jaminan untuk perusahaan, oleh karena itu kreditur akan dengan mudah memberikan dana jika mempunyai jaminan dalam jumlah yang besar.

Pengaruh Sales Growth terhadap Debt Policy Setiawan & Bangun (2021) menyatakan menurut Teori *trade-off* menjelaskan jika perusahaan perlu menyetarakan dan memaksimalkan pemakaian hutangnya untuk laba perusahaan dengan menyetarakan manfaat pendanaan yang berasal dari hutang dengan beban bunga dan tingkat kepailitan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang besar menjurus untuk memakai hutang disebabkan perusahaan yang sedang bertumbuh dengan cepat harus menaikkan aset modalnya.

Pengaruh Company Growth terhadap Debt Policy Safitri & Wulanditya (2017) dalam Angeline & Wijaya (2022) menyatakan perusahaan yang berkembang dengan pesat dapat mengetahui jika perusahaan sedang melakukan pengembangan . sehingga saat munculnya keinginan dana yang cukup besar untuk perusahaan, penggunaan hutang merupakan pendanaan yang dinilai lebih murah dari mengeluarkan saham baru. Karena jika adanya saham baru biaya emisi yang dikeluarkan akan lebih tinggi dari pada hutang kepada kreditor. Oleh sebab itu jika semakin tinggi *company growth* maka semakin tinggi penggunaan hutang.

Pengembangan Hipotesis

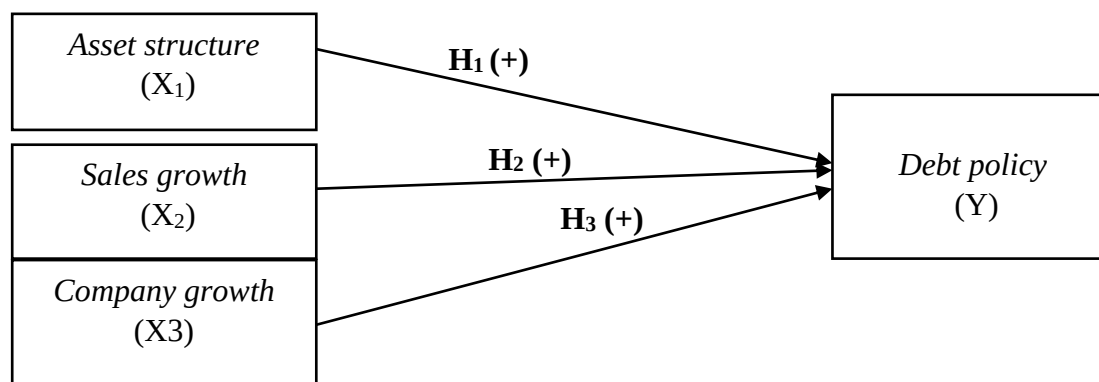
Damara & Bangun, (2021) menyatakan perusahaan yang mempunyai struktur aset yang besar akan lebih memilih mengurangi hutang untuk pendanaan perusahaan karena perusahaan dianggap mampu untuk membiayai kegiatan mereka oleh sebab itu untuk perusahaan yang sudah mempunyai struktur aset yang besar hutang hanya sebagai pelengkap saja. H₁: *Asset Structure* berpengaruh positif terhadap *debt policy*

Gabriella Stephanie,V. (2021) menyatakan perusahaan yang sedang dalam pertumbuhan penjualan akan melindungi pertumbuhan yang terjadi dalam penjualan. Semakin tinggi penjualan yang dialami perusahaan maka semakin tinggi pula dana yang dibutuhkan . dana yang berasal dari pendapatan tidak akan cukup untuk mendanai biaya yang ada. Maka dari itu perusahaan akan memilih opsi pendanaan secara eksternal / hutang. H₂: *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *debt policy*

Angeline & Wijaya (2022) menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan pembiayaan secara eksternal atau hutang. Karena adanya pertumbuhan dalam perusahaan hutang digunakan untuk memperluas usaha sehingga perusahaan sangat membutuhkan dana tersebut. H₃: *company growth* berpengaruh positif terhadap *debt policy*.

Berdasarkan hipotesis diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah:

Gambar 2.1



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini terdiri dari tiga variabel independen yaitu *asset structure* (X_1), *sales growth* (X_2) dan *company growth* (X_3) variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt policy* (Y) sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020, (2) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2017-2020, (3) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah pada periode 2017-2020, (4) Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020, (5) Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020, (6) Perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020.

Perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 51 perusahaan dan sebanyak 204 sampel data yang telah dikumpulkan. Berikut merupakan ringkasan operasionalisasi variabel. Pengolahan data yang didapatkan diolah menggunakan Eviews 12 untuk melakukan pengujian.

Tabel 1
Operasional variabel penelitian

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
<i>Debt policy</i> (Y)	$\frac{\text{total debt}}{\text{total equity}}$	Rasio	Nugroho (2006) dalam penelitian Putu, I. (2017).

Asset structure (X1)	$\frac{\text{fixed asset}}{\text{total asset}}$	Rasio	ekaningtias (2017) dalam penelitian Widanti & Utomo (2021)
Sales growth (X2)	$\frac{(\text{Total penjualan (n)} - \text{Total Penjualan (n - 1)})}{\text{Total penjualan (n - 1)}}$	Rasio	Mardiyati (2018) dalam penelitian Nurdani & Rahmawati (2020)
Company growth (X3)	$\frac{\text{total asset (n)} - \text{total asset (n - 1)}}{\text{total asset (n - 1)}}$	Rasio	Prabowo dkk., (2018)

Hasil Uji Statistik

Data sampel dari penelitian ini terdiri dari 51 perusahaan manufaktur yang telah memenuhi kriteria dan pengolahan data dilakukan dengan *Eviews 12*. Model regresi data panel yang digunakan dari proses pengujian chow dan hausman adalah *fixed effect model*. Setelahnya dilakukan pengujian asumsi klasik yaitu uji multikolonieritas dan uji heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil yang telah didapatkan uji multikolonieritas tidak terdapat kendala karena berada dibawah 90% dan uji heteroskedastisitas-harvey juga tidak terdapat masalah karena berada diatas 5%.

Uji Analisis Regresi Berganda.

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.180626	0.150166	7.862149	0.0000
AS	-1.047807	0.354311	-2.957305	0.0036
SG	0.289366	0.106568	2.715305	0.0074
CG	0.202359	0.126126	1.604417	0.1107
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.892756	Mean dependent var	0.787170	
Adjusted R-squared	0.854863	S.D. dependent var	0.579218	
S.E. of regression	0.220664	Akaike info criterion	0.037578	
Sum squared resid	7.303907	Schwarz criterion	0.915904	
Log likelihood	50.16702	Hannan-Quinn criter.	0.392877	
F-statistic	23.55990	Durbin-Watson stat	2.018815	
Prob(F-statistic)	0.000000			

$$\text{Debt policy} = 1,180626 - 1,047807\text{AS} + 0,289366\text{SG} + 0,202359 \text{CG} + e$$

Pada persamaan ini terlihat jika pengaruh yang diberikan variabel X1(-1,047807) berlawanan dengan variabel Y (*debt policy*). X2 dan X3 berpengaruh positif (X2: 0,289366, X3: 0,202359). *asset structure* mengalami kenaikan sebesar satu satuan variabel *sales growth* dan *company growth* akan bernilai sama dengan nol. *Sales growth* memberikan pengaruh positif sehingga saat *sales growth* mengalami kenaikan sebesar satu satuan variabel *asset structure* dan *company growth* akan bernilai sama dengan nol. *Company growth* memberikan pengaruh positif sehingga saat *company growth* mengalami kenaikan sebesar satu satuan variabel *asset structure* dan *company growth* akan bernilai sama dengan nol.

Uji Koefisien Determinasi (R²). uji koefisien determinasi adalah sebesar 0,854863. Hasil tersebut menjelaskan bahwa variabel independen yaitu *asset structure*, *sales growth* dan *company growth* dapat menjelaskan bahwa variabel dependennya yaitu *debt policy* dengan baik sebesar 85% Sisanya sebanyak 15% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Uji Simultan (uji F). hasil uji f nilai F-statistic adalah sebesar 0,000000. Nilai yang didapatkan lebih kecil dari 0,05 yang berarti variabel independen yang terdiri dari *asset structure*, *sales growth* dan *company growth* mempengaruhi variabel dependen yaitu *debt policy*.

Uji Parsial (uji T). merupakan uji paling akhir yang dilakukan , untuk melihat apakah ada pengaruh pada variabel dependen ketika variabel independent diterapkan secara terpisah. Berikut hasil dari uji parsial (uji T).

Tabel 3
Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.180626	0.150166	7.862149	0.0000
AS	-1.047807	0.354311	-2.957305	0.0036
SG	0.289366	0.106568	2.715305	0.0074
CG	0.202359	0.126126	1.604417	0.1107

Jika hasil probabilitas X1, X2 dan X3 berada dibawah 5%, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa probabilitas *asset structure* sebesar 0,0036, hasil ini menjelaskan bahwa *asset structure* berpengaruh signifikan terhadap *debt policy*. Selanjutnya nilai probabilitas yang didapatkan *sales growth* sebesar 0,0074 sehingga dapat ditarik kesimpulan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *debt policy* dan variabel *company growth* mempunyai probabilitas sebesar 0,1107 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *company growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *debt policy*.

Diskusi

Berdasarkan pemaparan dari hasil yang sudah diterima, dapat ditarik kesimpulan bahwa *asset structure* bersifat negatif signifikan terhadap *debt policy*. Hasil ini dapat

diartikan perusahaan yang memiliki tingkat *asset structure* yang tinggi dapat menyebabkan *debt policy* menurun. Karena perusahaan dianggap bisa membiayai kegiatan operasionalnya sendiri tanpa mengajukan pinjaman kepada pihak kreditor. Pada *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *debt policy*. Karena saat perusahaan mengalami peningkatan penjualan perusahaan akan membutuhkan lebih banyak biaya untuk membeli bahan baku dan membiayai kegiatan operasionalnya dan pada *company growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *debt policy*. Oleh sebab itu pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan, perusahaan akan lebih memilih mengajukan pinjaman karena perusahaan yang sedang bertumbuh akan sangat memperhatikan pengeluarannya dan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan lebih banyak membutuhkan dana untuk melakukan perluasan dan akan meningkatkan pekerja. Hasil pengujian R^2 menjelaskan bahwa dalam penelitian ini variabel independen yang terdiri dari *asset structure*, *sales growth* dan *company growth* dapat menjelaskan bahwa variabel dependennya yaitu *debt policy* dengan baik sebesar 85% Sisanya sebanyak 15% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Kesimpulan

Berdasarkan hipotesa yang didapatkan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) *asset structure* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *debt policy*, (2) *sales growth* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *debt policy*, (3) *company growth* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *debt policy*. Penelitian ini mempunyai keterbatasan yakni penelitian ini hanya dilakukan dengan 3 variabel, periode penelitian hanya dilakukan dalam periode 2017-2020, sampel yang digunakan hanya terbatas sampai dengan perusahaan manufaktur.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Abdurrahman, A. Z., Erinos, N. R., & Taqwa, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(2), 589-604.
- Angeline, G., & Wijaya, H. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan hutang dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi, 4(1), 229-232
- Aritonang, D. J. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019
- Benny, V. A., & Susanto, L. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1438-1447.
- Damara, D. Z., & Bangun, N. (2021). Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Hutang: Studi pada Perusahaan Barang Konsumsi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 541-563
- Stephanie, G., & Viriany. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 103-124.
- Leon, H. (2022). *The Influence of Institutional Ownership, Asset Structure, and Company Size on Debt Policy (Empirical Study on Food and Beverages Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)*. *Journal of Asian Multicultural Research for Economy and Management Study*, 3(1), 42-51.

- Maldini, E. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018, 10(3)
- Mardiyati. (2018). *"The Effect of Managerial Ownership, Asset Structure, Company Size, Sales Growth, and Profitability on Policies in Various Industry Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2012-2016 period"* Management Research Journal, Vol. 9 No. 1, 2018, E-ISSN: 2301-8313.
- Nurdani, R., & Rahmawati, I. Y. (2020). *The Effect of Firm Sizes, Profitability, Dividend Policy, Asset Structure, Sales Growth and Free Cash Flow on Debt Policy. AMAR (Andalas Management Review)*, 4(1), 100-119.
- 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), 100-118.
- Putu, I. (2017), *"The Effect of Free Cash Flow, Asset Structure, Business Risk and Profitability on Debt Policy"* , *Eud Management E-Journal*, Vol. 6, No. 1, 2017, pp. 60-86 ISSN: 2302- 8912.
- Saputra, D. H., Munthe, I. L. S., & Sofia, M. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Blockholder Ownership, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 1(1), 59-70
- Setiawan, C. A., & Bangun, N. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Dengan Moderasi Profitabilitas. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1478-1487.
- Supriadi, A. (2022). Pengaruh *Free Cash Flow*, *Sales Growth*, Kebijakan Dividen pada Kebijakan Hutang Perusahaan Property yang ada di Bursa Efek Indonesia. *Land Journal* 3(1), 87-101
- Tasmil, L. J., Malau, N., & Nasution, M. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Current Ratio, Debt to Equity Ratio terhadap Kinerja Keuangan PT. Sirma Pratama Nusa. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 2(2), 131-139.
- Widanti, N., & Utomo, D. C. (2021). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(4).