

**PENGARUH FREE CASH FLOW, STRUKTUR ASET,
PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN
INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN
HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2019-2022**

Rizqi Itsnaini Wulandari¹ , Yohani² , Rini Hidayah³

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas

Muhammadiyah Pekajangan Pekalongan

rizqiisnaini4@gmail.com

ABSTRAK

Pertumbuhan ekonomi yang cepat mendorong perusahaan untuk semakin berkompetisi dalam mengembangkan dan meningkatkan kinerja mereka, dengan tujuan utama memaksimalkan kemakmuran dan keuntungan bagi pemegang saham dalam pasar bisnis yang kompetitif. Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui kebijakan utang yang optimal. Namun, banyak perusahaan belum sepenuhnya memahami pengambilan keputusan pendanaan, yang menyebabkan ketidakstabilan dan fluktuasi dalam keuangan perusahaan. Penelitian ini memiliki tujuan teruntuk menguji serta menganalisis secara empiris pengaruh dari adanya struktur aset, *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, serta juga *investment opportunity set* pada kebijakan hutang. Riset ini ialah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian yakni perusahaan manufaktur yang ada di sub-sektor makanan serta minuman yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan lama tahun dari 2019-2022. Sampel diambil dengan cara mempergunakan metode purposive sampling, dengan total sampel yang berjumlah sebanyak 40 perusahaan. Data yang dipergunakan ialah data sekunder yang dikumpulkannya dengan cara melaluinya teknik dokumentasi dari adanya pelaporan keuangan tahunan yang ada dan disediakan di dalam website resmi BEI. Metode analisis data yang diterapkan ialah analisis regresi linier berganda, mempergunakan perangkat lunak *Statistical Program for Social Sciences* (SPSS) versi 16. Hasil dari riset ini memperlihatkan bahwasanya *free cash flow* serta struktur aset secara parsial mempengaruhi kebijakan akan hutang, sementara pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, serta *investment opportunity set* tidaklah mempunyai efek maupun pengaruh parsial terhadap kebijakan hutang. Namun, secara simultan, struktur aset, *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, maupun juga *investment opportunity set* mempengaruhi kebijakan hutang. Nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) berjumlah sebesar 20,1% menunjukkan bahwasanya variabel independen bisa menjelaskannya 20,1% dari variabel dependen kebijakan hutang. Riset berikutnya disarankan teruntuk memberikan tambahan maupun merubah variabel independen yang lainnya.

Kata kunci: free cash flow, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan investment opportunity set, kebijakan hutang

The Influence of Free Cash Flow, Asset Structure, Profitability, Company Growth, and Investment Opportunity Set on Debt Policy in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-Sector Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2019- 2022

ABSTRACT

Rapid economic growth encourages companies to increasingly compete in developing and improving their performance, with the main goal of maximizing prosperity and profits for shareholders in a competitive business market. Company performance can be assessed through optimal debt policy. However, many companies do not fully understand funding decision making, which causes instability and fluctuations in corporate finance. This study aims to analyze and empirically test the effect of free cash flow, asset structure, profitability, company growth, and investment opportunity set on debt policy. This research is a quantitative study. The research population is food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2022. The sample was taken using the purposive sampling method, with a sample size of 40 companies. The data used is secondary data collected through documentation techniques from annual financial reports available on the official website of the Indonesia Stock Exchange. The data analysis method used is multiple linear regression analysis, using Statistical Program for Social Sciences (SPSS) software version 16. The results of the study indicate that free cash flow and asset structure partially affect debt policy, while profitability, company growth, and investment opportunity set do not partially affect debt policy. However, simultaneously free cash flow, asset structure, profitability, company growth, and investment opportunity set affect debt policy. The coefficient of determination (adjusted R square) value of 20.1% indicates that the independent variables are able to explain 20.1% of the dependent variable of debt policy. Further research is recommended to add or replace other independent variables.

Keywords: free cash flow, asset structure, profitability, company growth and investment opportunity set, debt policy

PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya Perusahaan yang lebih besar biasanya menerapkan berbagai strategi dalam pengelolaannya, salah satunya adalah pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan, yang merupakan ciri khas perekonomian modern. Pemilik perusahaan harus siap untuk membuat keputusan berani, seperti menyerahkannya pengelolaan perusahaan pada tenaga profesional (manajer atau agen) yang jauh lebih berkompeten perihal menjalankannya suatu bisnis. Dalam

mengelola perusahaan, manajemen harus membuat keputusan yang baik teruntuk meningkatkannya kemakmuran pemilik maupun juga para investor dan mencapai tujuan utama daripada perusahaan itu sendiri. Akan tetapi, para investor tidaklah selalu bisa mengatasi seluruh kebijakan serta juga kegiatan yang dilakukannya oleh manajer. Menurut teori agensi, perbedaan kepentingan menjadi dasar terjadinya konflik yang ada diantara manajemen dengan pemegang saham, terutamanya terkait pada pendanaan. Konflik ini, yang muncul karena adanya suatu perbedaan akan kepentingan yang terjadi diantara manajer dengan para investor terkait pada kebijakannya utang perusahaan, bakal menghasilkan biaya teruntuk memonitor manajemen perusahaan.

Selain itu, banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan disebabkan oleh tingginya beban utang dan bunga, yang mengakibatkan meningkatnya risiko keuangan dan bisa menyebabkan perusahaan masuk dalam kondisi krisis (financial distress). Kebijakan utang berhubungan erat dengan struktur modal dikarenakan utang ialah salah satu daripada elemen yang ada di dalam struktur modal perusahaan. Perusahaan dianggap mempunyai risiko yang jauh lebih tinggi jika mempunyai utang dengan jumlah yang besar di dalam struktur kemodalannya, sedangkan perusahaan yang mempergunakan hanya sedikit atau bahkan tidaklah ada sama sekali utang kemungkinan tidaklah bisa memanfaatkannya pertambahan akan adanya modal eksternal yang bisa membuat adanya kenaikan terkait dengan operasionalnya. Dalam menentukan keputusan pendanaan, beberapa pertimbangan harus diperhatikan, seperti memilih antara sumber dana internal atau eksternal. Untuk pendanaan dari sumber internal, seperti halnya laba ditahan, dan untuk pendanaan dari sumber eksternal, seperti saham dan utang dari kreditur, manajer harus teliti dalam memilih sumber dana yang bakal dipergunakan.

Kebijakan utang adalah keputusan yang diambilnya oleh manajemen perusahaan teruntuk membiayai aktivitas operasionalnya dengan cara mempergunakan modal yang asalnya itu dari utang (Ramadhani dan Barus, 2018). Perusahaan perlu berhati-hati dan bijaksana dalam penggunaan utang, karena makin besarnya jumlah utang yang dipunyai, maka semakin besar pula beban bunga yang haruslah dibayar, dan makin tinggi juga risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban hutangnya.

Free cash flow juga jadi sebuah faktor yang bisa mempengaruhinya keputusan terkait hutang. *Free cash flow* ialah sisa daripada arus kas yang dihasilkannya oleh perusahaan di akhir sebuah periode, sesudah mengurangi dana operasional dan pengeluaran yang diperlukan.

Struktur Aset juga suatu hal yang bisa mempengaruhinya kebijakan terhadap hutang. Struktur Aset merujuk pada komposisi aktiva yang disajikan dalam rasio tertentu dalam laporan keuangan, yalmo perbandingan yang ada diantara aktiva

lancar dengan aktiva tetap. Struktur yang ada pada aset ini juga berpotensi mempengaruhi keputusan pinjaman yang diambil oleh perusahaan.

Profitabilitas perusahaan diukur dengan membandingkan laba atau keuntungan yang dihasilkan dari adanya aktivitas maupun kegiatan utama perusahaan dengan kekayaan ataupun aset yang dipunyai teruntuk menghasilkannya keuntungan tersebut. Makin tingginya tingkatan profitabilitas, makin besar pula kepercayaan investor perihal memberi pinjaman kepada perusahaan, karena mereka percaya perusahaan mampu mengembalikan dana yang dipinjam.

Pertumbuhan perusahaan dianggap tinggi apabila perusahaan berhasil meningkatkan nilai dan keuntungan secara signifikan. Perusahaan dengan tingkatan pertumbuhan yang tinggi cenderung untuk memerlukan dana eksternal yang jauh lebih banyak. Perusahaan yang mengalami suatu pertumbuhan yang cepat biasanya sedang dalam fase ekspansi dan mempergunakan bermacam-macam cara teruntuk memenuhinya keperluan, termasuknya dengan memanfaatkan utang.

Investment Opportunity Set (IOS) ialah sebuah peluang ataupun kesempatan investasi yang bisa dipergunakan untuk dijadikan sebagai alat guna mengatur kebijakan utang yang ada di sebuah perusahaan. Nilai dari IOS dihitung dengan cara melakukan penggabungan terhadap berbagai macam jenis proksi yang bisa didasarkan pada harga, investasi, serta variabilitas. Hal ini penting untuk mendukung pertumbuhan perusahaan di masa depan.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskannya hubungan yang ada diantara 2 pihak, yang dimana pihak pertama bertindak sebagai pemilik (principal) serta juga pihak kedua sebagai seorang manajer (agent). Dalam teori tersebut, agen dianggap mempunyai pemahaman maupun pengetahuan yang jauh lebih baik mengenai situasi perusahaan jika dibanding dengan principal, yang mungkin tidaklah dapat memastikan bahwa usaha yang dilakukan oleh agen benar-benar optimal.

Pecking Order Theory

Teori ini menunjukkan bahwasanya perusahaan jauh lebih akan memprioritaskan pendanaan dari sumber internal untuk ekuitas, sesuai pada prinsip usaha minimal. Perusahaan cenderung meningkatkan ekuitas melalui penerbitan saham baru hanya dijadikan sebagai pilihan yang paling terakhir, karena penerbitan terhadap saham baru sering kali dianggapnya sebagai sebuah sinyal negatif mengenai kondisi dan prospek perusahaan saat ini kepada pemegang saham dan calon investor. Namun, kalau dana internal tidaklah mencukupi, perusahaan bisa mempergunakan dana eksternal sebagai pilihan terakhir atau alternatif.

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang

Jika free cash flow perusahaan tinggi, maka dengan demikian perusahaan akan jauh lebih cenderung untuk memiliki kemampuan yang lebih baik untuk membayar utangnya, terutama jika perusahaan mempunyai IOS yang tidaklah tinggi. Dari adanya utang, jumlah daripada free cash flow yang ada akan mengalami pengurangan, yang dapat menguranginya konflik yang ada diantara manajer dengan para investor. Oleh sebab demikian, perusahaan yang ingin memanfaatkan tingkat utang yang tinggi harus memastikan free cash flow yang memadai untuk membayar utangnya. Penelitian oleh Romadhina (2018), Nofiani & Gunawan (2018), Saputra et al. (2017), dan Ainiyah & Nugroho (2020) menunjukkan bahwasanya free cash flow berpengaruh secara positif pada kebijakan dari sebuah hutang.

Didasarkan dari pemaparan yang sudah dipaparkannya di atas, maka dengan demikian bisa diambil kesimpulan bahwasanya hipotesis 1 dirumuskannya seperti berikut:

H1 = Free Cash Flow mempunyai pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan yang mempunyai aset tetap yang tinggi cenderung akan mempergunakan hutang jangka panjang teruntuk pendanaan. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian besar asetnya terdiri dari piutang serta juga persediaannya suatu barang, yang bergantung kepada tingkatan terhadap profitabilitas, tidaklah begitu bergantung kepada pendanaan jangka pendek. Oleh sebab demikian, perusahaan yang mempunyai aset tetap dengan jumlah yang besar bakal jauh lebih gampang untuk bisa mendapatkan pinjaman atau utang, berkat adanya aset yang memadai dan kemudahan dalam pemberian utang serta kesempatan investasi yang tersedia. Penelitian oleh Leong et al. (2018), Jombrik (2020), Dewi & Suryani (2020), dan Soraya & Permanasari (2017) menunjukkan yakni struktur aset berpengaruh secara positif serta juga signifikan pada kebijakan terhadap sebuah hutang. Penelitian oleh Anindhita (2017) juga menyatakan bahwa struktur aset mempengaruhi kebijakan hutang. Hasil penelitian Yeniatie dan Destriana (2010) juga menunjukkan bahwasanya struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Didasarkan dari pemaparan yang sudah dipaparkannya di atas, maka dengan demikian bisa diambil kesimpulan bahwasanya hipotesis 2 dirumuskan seperti berikut:

H2 = Struktur Aset memiliki pengaruh signifikan pada kebijakan hutang

Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang besar lebih cenderung dalam mempergunakan utang dalam jumlah yang lebih sedikit dikarenakan mereka jauh

lebih memilih untuk bisa memanfaatkan dana internal teruntuk memenuhi kebutuhan operasional. Dengan demikian, perusahaan akan lebih sering menggunakan laba ditahan untuk mendukung operasionalnya. Penelitian oleh Dewi & Suryani (2020), Sari & Pradita (2021), Soraya & Permanasari (2017), dan Balios et al. (2016) menunjukkan bahwasanya profitabilitas berpengaruh secara negatif pada kebijakan terhadap sebuah hutang.

Didasarkan dari penjelasan di atas, maka dengan demikian bisa disimpulkan bahwasanya hipotesis 3 dirumuskan seperti berikut:

H3 = Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan hutang

Ketika perusahaan sedang mengalaminya kenaikan yang cukup signifikan, terlihat dari adanya perbandingan yang terjadi diantara tahun yang sebelumnya serta yang terjadi ditahun yang saat ini, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya memerlukan dana tambahan dari sumber eksternal. Dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, kebutuhan terhadap struktur modal yang lebih besar juga meningkat untuk mendukung ekspansi tersebut. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi akan memerlukan pendanaan yang juga lebih besar, serta penggunaan dana internal seringkali tidaklah cukup teruntuk memenuhinya keperluan daripada modalnya tersebut. Penelitian oleh Saputri et al. (2020) menunjukkan bahwa seiring dengan meningkatnya pertumbuhan perusahaan, kebutuhan dana juga meningkat, sehingga penggunaan utang akan meningkat pula. Perihal demikian juga didukungnya oleh riset sebelumnya yang sudah dilakukannya oleh Mukhibad et al. (2020), Balios et al. (2016), Soraya & Permanasari (2017), Saputra et al. (2017), dan Prabowo et al. (2018), yang memperlihatkan yakni pertumbuhan perusahaan mempunyai efek yang positif pada kebijakan hutang.

Didasarkan dari penjelasan yang ada di atas, maka dengan demikian bisa disimpulkan bahwa hipotesis 4 dirumuskan seperti berikut:

H4 = Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh signifikan pada kebijakan hutang

Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap kebijakan hutang

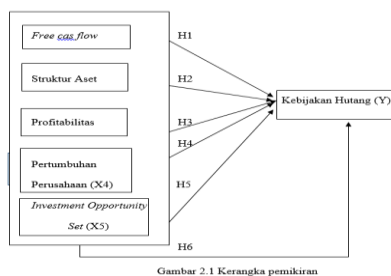
Investment opportunity set (IOS) adalah sebuah penggabungan yang ada diantara aset nyata yang berwujud dan peluang investasi yang tidaklah langsung terlihat. Setiap perusahaan berusaha untuk meningkatkan pertumbuhan IOS mereka dengan mempertimbangkan korelasi yang ada diantara pengeluaran pada saat ini serta di era yang akan mendatang maupun potensi terhadap adanya pengembalian ataupun juga prospek yang dihasilkan dari adanya kebijakan atau keputusan investasi. Perusahaan yang mempunyai kesempatan maupun juga peluang investasi

yang tinggi jauh lebih cenderung dalam memanfaatkannya dana internal teruntuk memberikan pendanaan terhadap kegiatan operasionalnya mereka, daripada mengandalkan pinjaman atau utang. Penelitian oleh Fitriyah dan Hidayat (2011) serta Putri dan Chabachib (2013) menunjukkan bahwasanya perusahaan yang memilikinya nilai *investment opportunity set* (IOS) yang tinggi.

Didasarkan pada penjelasan yang sudah dipaparkannya di atas, maka denga begitu bisa diambil kesimpulan yakni hipotesis 5 dirumuskan seperti berikut:

H5 = *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh signifikan pada kebijakan hutang

Kerangka pemikiran



METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperluas studi-studi yang telah ada

sebelumnya. Perbedaannya terletak pada variabel, sampel, dan periode pengamatan yang digunakan. Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif seperti yang dijelaskan oleh Sugiyono (2014).

Waktu dan Tempat Penelitian

Riset ini dilakukannya di sejumlah perusahaan dalam sub-sektor makanan serta minuman yang sudah terdaftar di BEI selama periode 2019-2022.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi uamh ada pada penelitian ini terdiri atas berbagai macam perusahaan yang berada di sub-sektor makanan serta minuman yang sudah terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel yang diterapkan ialah purposive sampling, dengan mempergunakan kriteria seperti berikut:

1. Berbagai macam perusahaan yang bergerak pada sub-sektor makanan serta minuman dan sudah terdaftar di BEI selama periode 2019-2022.
2. Berbagai macam perusahaan yang ada di sub-sektor makanan serta minuman yang tidaklah lengkap atau tidak mempublikasikannya laporan keuangan tahunan di BEI selama tahun 2019-2022.

Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang ada pada riset ini ialah data sekunder, yang didapat dari situs resminya BEI. Teknik pengumpulan data yang dipergunakan ialah teknik dokumentasi, yang di mana data yang dianalisis terdiri atas pelaporan keuangan sub-sektor makanan serta minuman untuk tahun 2019-2022.

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik yang dipergunakan pada analisis data bertujuan untuk menggambarkan maupun mendeskripsikan data yang sudah dikumpulkan dengan tidak berusaha teruntuk membuat sebuah kesimpulan yang bersifat umum maupun juga generalisasi (Sugiyono, 2014:206).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas data dengan metode Kolmogorov-Smirnov (K-S) menganggap variabel berdistribusi secara normal kalau nilai dari signifikansinya sama dengan maupun lebih tinggi daripada 0,05. Namun begitu juga sebaliknya, kalau nilai signifikansinya mencapai jumlah yang kurang dari 0,05, maka dengan begitu data yang ada pada variabel tersebut tidaklah akan dianggap memiliki pendistribusian yang normal (Ghozali, 2018).

Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dapat dilakukan dengan memeriksa nilai Tolerance serta juga Variance Inflation Factor (VIF). Kalau nilai dari VIF mencapai nilai yang kurang dari 10 maupun nilai Tolerance lebih daripada 0,01, maka daripada itu tidaklah adanya indikasi multikolinearitas. Namun begitu juga sebaliknya, kalau nilai VIF nilainya mencapai lebih daripada 10 ataupun nilai Tolerance nilainya kurang daripada 0,01, maka daripada itu adanya sebuah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merujuk pada situasi di mana varian residual dalam model regresi tidak konsisten di berbagai pengamatan. Model regresi yang ideal ialah yang terbebas dari heteroskedastisitas. Teruntuk menguji heteroskedastisitas, dipergunakan sebuah program aplikasi SPSS versi 16.0 dengan metode uji koefisien korelasi Spearman's rho.

Uji Autokorelasi

Ukuran perihail menentukan terkait pada ada maupun tidaknya permasalahan autokorelasi dilakukan dengan cara mempergunakan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan seperti berikut. Deteksi Autokorelasi Positif: kalau nilai dari DW ada di bawah dl, maka dengan begitu adanya autokorelasi yang positif. Namun

begitu juga sebaliknya, kalau nilai daripada DW ada di atas dari du, tidaklah adanya sebuah indikasi autokorelasi yang positif. Kemudian jika nilai dari DW ada di antara dl dengan du, hasil dari uji tersebut tidaklah memberi sebuah kepastian yang cukup begitu jelas. Deteksi Autokorelasi Negatif: kalau $(4 - DW)$ kurang daripada dl, maka dengan demikian maka adanya autokorelasi negatif. Kemudian kalau $(4 - DW)$ nilainya lebih daripada du, maka daripada itu tidaklah adanya autokorelasi negatif. Kalau nilai dari $(4 - DW)$ terletak di antara dl dengan du, hasil dari uji tersebut tidaklah memberikan sebuah kepastian yang jelas.

Analisi Regresi Linier Berganda

Regresi Linier Berganda dapat diterapkan teruntuk melakukan pengujian terkait dengan pengaruh dari adanya *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Struktur Aset, *Investment Opportunity Set*, Pertumbuhan Perusahaan pada Kebijakan Hutang. Berikut ialah model persamaan teruntuk regresi linier berganda:

$$KH = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Ket:

| | |
|---------------------|-------------------------------------|
| Y | : Kebijakan hutang |
| α | : Konstanta model regresi |
| X1 | : <i>Free cash flow</i> |
| X2 | : Struktur Aset |
| X3 | : Profitabilitas |
| X4 | : Pertumbuhan perusahaan |
| X5 | : <i>Investment opportunity set</i> |
| $\beta_1 - \beta_5$ | : Koefisien regresi |
| e | : Error |

Uji Hipotesis

Uji Parsial (t)

Pengujian hasil regresi dilakukannya dengan tingkat signifikansi yang nilainya 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria dari uji statistik t yakni seperti berikut: kalau nilai

signifikansi uji t nilainya lebih besar dari 0,05, maka dengan demikian H0 akan diterima serta H1 akan ditolak, yang artinya tidaklah terdapat pengaruh yang ada diantara variabel independen dengan dependen. Namun begitu juga sebaliknya, kalau nilai signifikansi dari uji t kurang daripada 0,05, maka dengan begitu H0 akan ditolak serta H1 akan diterima, memperlihatkan adanya pengaruh yang terjadi diantara variabel independen dengan dependen.

Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Tingkat signifikansi yang dipergunakan ialah 0,05 ataupun 5%. Kalau nilai signifikansi F kurang daripada 0,05, maka dengan demikian bisa disimpulkan bahwasanya variabel independen dengan cara simultan mempengaruhi variabel dependen. Namun begitu juga sebaliknya, kalau nilai signifikansi F lebih besar daripada 0,05, artinya variabel independen tidakkah memberi efek maupun pengaruh yang cukup signifikan pada variabel dependen (Ghazali, 2016)..

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi yang rendah memperlihatkan bahwasanya variabel independen hanyalah mempunyai kapasitas yang terbatas perihal memberikan penjelasan terhadap variabel dependen. Namun begitu sebaliknya, kalau nilai koefisien determinasi mendekatinya 1 serta menjauhinya angka 0, itu artinya variabel independen mempunyai sebuah kemampuan yang signifikan untuk memberikan informasi yang diperlukan teruntuk melakukan prediksi pada variabel dependen (Ghozali, 2016).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 4. 3 Hasil Descriptive Statistics

| Descriptive Statistics | | | | | |
|----------------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| kebijakan hutang | 160 | .10 | 3.64 | 1.3519 | .68605 |
| free cash flow | 160 | .19 | 3.89 | 1.0513 | .54057 |
| struktur aset | 160 | .29 | 11.36 | 1.2999 | 1.32787 |
| Profitabilitas | 160 | .02 | 6.64 | .7558 | .64945 |
| pertumbuhan perusahaan | 160 | .24 | 2.70 | 1.0709 | .53455 |
| investment opportunity set | 160 | 1.89 | 115.90 | 45.8401 | 48.17883 |
| Valid N (listwise) | 160 | | | | |

Sumber : Data Sekunder yang diolah SPSS versi 16.0

Didasarkan pada tabel 4.3 di atas, terlihat yakni penelitian ini melibatkan total 160 sampel data. Data yang diperoleh memperlihatkan nilai maksimum, minimum, standar deviasi, serta rata-rata teruntuk tiap-tiap dari

variabel yang diuji. Hasil dari analisis data tersebut memperlihatkan, bisa disimpulkannya seperti berikut:

1. Pada variabel Free Cash Flow (FCF), nilai rata-ratanya adalah 1,0513, yang lebih besar daripada nilai deviasi standarnya berjumlah 54057. Perihal demikian menunjukkan bahwa variabel Free Cash Flow cenderung homogen. Dengan nilai rata-rata 1,0513, rata-rata Free Cash Flow perusahaan dalam sampel adalah 1,0513, dengan nilai maksimum mencapai 3,89 serta nilai minimum dengan jumlah 19.
2. Untuk variabel Struktur Aset, nilai deviasi standarnya adalah 1,32787, yang lebih tinggi dibanding pada nilai rata-ratanya (mean) yang sebesar 1,2999. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel Struktur Aset bersifat heterogen. Nilai rata-rata 1,2999 memperlihatkan bahwasanya rata-rata struktur aset perusahaan dalam sampel adalah 1,2999, dengan nilai maksimum mencapai 11,36 dan nilai minimum sebesar 29 (rendah) pada variabel Struktur Aset.
3. Untuk variabel Profitabilitas, nilai deviasi standarnya adalah 64945, yang jauh lebih tinggi dibanding pada nilai rata-ratanya yang berjumlah 0,7558. Perihal demikian menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas bersifat heterogen. Dengan nilai rata-rata yang berjumlah 0,64945, rata-rata Profitabilitas perusahaan dalam sampel adalah 0,64945, sementara nilai maksimum mencapai 6,64 dan nilai minimum sebesar 0,2 (rendah).
4. Untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan, nilai rata-ratanya adalah 1,0709, yang lebih tinggi dibanding pada nilai deviasi standarnya sebesar 53455. Perihal demikian mengindikasikan bahwasanya variabel Pertumbuhan Perusahaan bersifat homogen. Dengan nilai rata-rata 1,0709, rata-rata Pertumbuhan Perusahaan dalam sampel adalah 1,0709, dengan nilai maksimum mencapai 2,70 dan nilai minimum sebesar 24 (rendah).
5. Untuk variabel Investment Opportunity Set, nilai rata-ratanya adalah 48,17883, yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai deviasi standarnya sebesar 45,8401. Perihal demikian memperlihatkan yakni variabel Investment Opportunity Set cenderung homogen. Dengan nilai rata-rata sebesar 48,17883, rata-rata perusahaan dalam sampel memiliki nilai Investment Opportunity Set sebesar 48,17883, dengan nilai maksimum mencapai 115,90 dan nilai minimum sebesar 1,89 (rendah).
6. Pada variabel Kebijakan Hutang, nilai rata-ratanya adalah 1,3519, yang lebih tinggi jika dibanding pada nilai deviasi standarnya sebesar 68605. Perihal demikian ini menunjukkan yakni variabel Kebijakan Hutang bersifat homogen. Dengan nilai rata-rata 1,3519, rata-rata nilai Kebijakan Hutang perusahaan dalam sampel adalah 1,3519, dengan nilai maksimum mencapai 3,64 dan nilai minimum sebesar 10 (rendah).

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | | 160 |
| Normal | Mean | .0000000 |
| Parameters ^a | Std. Deviation | .60347363 |
| Most Extreme | Absolute | .056 |
| Differences | Positive | .056 |
| | Negative | -.054 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .706 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .702 |

a. Test distribution is Normal.

Hasil dari uji normalitas residual menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada model regresi linier yang melibatkan variabel Free Cash Flow (FCF), Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, serta Investment Opportunity Set (IOS) pada Kebijakan Hutang menunjukkan nilai signifikansi dengan jumlah 0,702 ($0,702 > 0,05$). Ini artinya residual mengikuti distribusi normal serta juga asumsi normalitas dapat dianggap sudahlah terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. 5 Uji multikolinearitas

Coefficients^a

| Model | | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|----------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 7.607 | .000 | | |
| | free cash flow | 4.345 | .000 | .846 | 1.182 |
| | struktur aset | -2.786 | .006 | .908 | 1.101 |
| | profitabilitas | 1.406 | .162 | .784 | 1.276 |
| | pertumbuhan perusahaan | -1.787 | .076 | .797 | 1.254 |
| | investment opportunity set | 1.412 | .160 | .919 | 1.088 |

a. Dependent Variable: kebijakan hutang

Sumber: Data Sekunder yang diolah

sebab demikian, bisa diambil kesimpulan bahwasanya model regresi yang ada pada riset ini tidaklah mengalaminya gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas | | | | | | | | | |
|--|--------------------|----------------------|-------------------------|--------------------|-------------|-------------------------|--------------------|-------------|-------------------------|
| Model | Dependent Variable | Independent Variable | Correlation Coefficient | Significance Level | Decision | Correlation Coefficient | Significance Level | Decision | Correlation Coefficient |
| 1 | Y | X | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 |
| 2 | Y | X | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 |
| 3 | Y | X | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 |
| 4 | Y | X | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 |
| 5 | Y | X | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 |
| 6 | Y | X | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 |
| 7 | Y | X | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 |
| 8 | Y | X | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 |
| 9 | Y | X | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 |
| 10 | Y | X | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 | 0.000 | Significant | 0.000 |

**, Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*, Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Hasil dari uji heteroskedastisitas pada model regresi yang melibatkan Free Cash Flow (FCF), Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, serta juga Investment Opportunity Set (IOS) pada Kebijakan Hutang, menggunakan uji Spearman's rho, menunjukkan nilai korelasi mencapai jumlah yang lebih besar daripada 0,05. Perihal tersebut menyimpulkan bahwa model regresi tersebut tidaklah mengalami permasalahan heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi

Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^a

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .476 ^a | .226 | .201 | .61319 | 1.823 |

a. Predictors: (Constant), investment opportunity set, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, free cash flow, profitabilitas

b. Dependent Variable: kebijakan hutang

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Didasarkan pada tabel yang ada di atas, hasil dari uji multikolinieritas menunjukkan bahwasanya kalau nilai dari VIF kurang dari angka 10 ataupun nilai tolerancinya lebih daripada 0,01, maka daripada itu tidaklah adanya sebuah indikasi multikolinieritas. Tabel tersebut memperlihatkan bahwa nilai VIF untuk semua variabel ada di bawah dari 10 serta nilai tolerance melebihi 0,01. Oleh sebab demikian, bisa diambil kesimpulan bahwasanya model regresi yang ada pada riset ini tidaklah menunjukkan adanya gejala multikolinieritas.

Analisis Linier Berganda

Tabel 4. 8 Hasil Uji Regresi Berganda

Sumber : Data Sekunder yang diolah

| Coefficients ^a | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 1.081 | .142 | | 7.607 | .000 |
| | free cash flow | .425 | .098 | .335 | 4.345 | .000 |
| | struktur aset | -.107 | .038 | -.207 | -2.786 | .006 |
| | profitabilitas | .119 | .085 | .113 | 1.406 | .162 |
| | pertumbuhan perusahaan | -.182 | .102 | -.142 | -1.787 | .076 |
| | investment opportunity set | .001 | .001 | .104 | 1.412 | .160 |

a. Dependent Variable: kebijakan

Didasarkan pada tabel yang ada di atas, diperoleh model persamaan regresi linier berganda seperti berikut:

$$KH = \alpha + \beta_1 FCF + \beta_2 SA + \beta_3 PROFIT + \beta_4 PP + \beta_5 IOS + e$$

$$KH = 1,081 + 0,425FCF - 0,107SA + 0,119PROFIT - 0,182PP + 0,001IOS$$

Persamaan regresi diatas penulis terprestasikan seperti berikut

1. Nilai konstanta α berjumlah 1,081 memperlihatkan yakni kalau tidaklah adanya perubahan terhadap variabel independen, maka dengan demikian nilai variabel dependen (nilai KH) akan berjumlah 10,81%.

2. Koefisien regresi untuk Free Cash Flow (FCF) adalah 0,425 serta mempunyai tanda yang positif. Perihal demikian memperlihatkan yakni tiap-tiap dari peningkatan yang ada pada FCF akan menyebabkan Kebijakan Hutang meningkat sebanyak 0,425, dengan asumsi variabel independen yang lain tetaplah konstan.
3. Koefisien regresi teruntuk Struktur Aset berjumlah -0,107 dan bertanda negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada Struktur Aset, dengan asumsi variabel independen yang lain tetap, bakal menyebabkan Kebijakan Hutang menurun.
4. Koefisien regresi teruntuk Profitabilitas berjumlah 0,119 serta bertanda positif memperlihatkan bahwasanya tiap-tiap dari peningkatan yang ada pada Profitabilitas bakal membuat adanya Kebijakan Hutang yang mengalami kenaikan, dengan asumsi variabel independen yang lain tetaplah konstan.
5. Koefisien regresi teruntuk Pertumbuhan Perusahaan berjumlah -0,182 serta bertanda negatif memperlihatkan bahwasanya tiap-tiap dari adanya peningkatan yang ada pada Pertumbuhan Perusahaan bakal membuat Kebijakan Hutang mengalami penurunan, dengan asumsi variabel independen yang lain tetaplah konstan.

Koefisien regresi untuk Investment Opportunity Set berjumlah 0,001 serta bertanda positif menunjukkan bahwa tiap-tiap peningkatan dalam Investment Opportunity Set akan menyebabkan Kebijakan Hutang meningkat, dengan asumsi variabel independen yang lain tetaplah konstan.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (t)

Tabel 4. 9 Hasil Uji Parsial (Uji t)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|----------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 1.081 | .142 | | 7.607 | .000 |
| free cash flow | .425 | .098 | .335 | 4.345 | .000 |
| struktur aset | -.107 | .038 | -.207 | -2.786 | .006 |
| Profitabilitas | .119 | .085 | .113 | 1.406 | .162 |
| pertumbuhan perusahaan | -.182 | .102 | -.142 | -1.787 | .076 |
| investment opportunity set | .001 | .001 | .104 | 1.412 | .160 |

a. Dependent Variable: kebijakan hutang

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Berikut ini adalah hasil pengujian hipotesis menggunakan uji t:

Berdasarkan hasil uji t yang tercantum dalam tabel di atas, diperoleh nilai t hitung sebesar 4,435 dengan

probabilitas 0,000 (lebih kecil dari 0,05), yang menunjukkan bahwa variabel Free Cash Flow (FCF) berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Dengan demikian, H1

diterima dan H0 ditolak, menandakan bahwa Free Cash Flow (FCF) memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

Hasil uji t untuk variabel Struktur Aset menunjukkan nilai t hitung sebesar -2,786 dengan probabilitas 0,006 (kurang dari 0,05), yang berarti Struktur Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Oleh karena itu, H0 ditolak dan H2 diterima, menunjukkan bahwa Struktur Aset mempengaruhi Kebijakan Hutang.

Untuk variabel Profitabilitas, nilai t hitung adalah 1,406 dengan probabilitas 0,162 (lebih besar dari 0,05), yang menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. H0 diterima dan H3 ditolak, berarti Profitabilitas tidak mempengaruhi Kebijakan Hutang.

Hasil uji t untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,787 dengan probabilitas 0,076 (lebih besar dari 0,05), menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang. Dengan demikian, H0 diterima dan H4 ditolak, yang berarti Pertumbuhan Perusahaan tidak mempengaruhi Kebijakan Hutang.

Terakhir, untuk variabel Investment Opportunity Set, diperoleh nilai t hitung sebesar 1,412 dengan probabilitas 0,160 (lebih besar dari 0,05), yang menunjukkan bahwa Investment Opportunity Set tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Oleh karena itu, H5 ditolak dan H0 diterima, menandakan bahwa Investment Opportunity Set tidak mempengaruhi Kebijakan Hutang.

Uji Signifikan Simultan (uji F)

Tabel 4. 10 Hasil Uji Simultan (Uji F)
ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 16.931 | 5 | 3.386 | 9.006 | .000 ^b |
| | Residual | 57.905 | 154 | .376 | | |
| | Total | 74.836 | 159 | | | |

a. Predictors: (Constant), investment opportunity set, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, free cash flow, profitabilitas

b. Dependent Variable: kebijakan hutang

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Didasarkan pada tabel yang ada di atas, maka nilai dari F hitung didapat dengan jumlah 9,006 dengan tingkat signifikansi yang mencapai 0,000, yang menunjukkan bahwasanya probabilitas (0,000) lebih kecil jika dibanding pada tingkat signifikansi yang bernilai 0,10. Dengan demikian, bisa diambil kesimpulan bahwasanya variabel dari Free Cash Flow (FCF), Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, serta juga Investment Opportunity Set (IOS) dengan cara simultan memiliki pengaruh pada Kebijakan Hutang.

Uji Koefisiensi Determinasi

Tabel 4. 11 Hasil Koefisiensi Determinasi

Model Summary^a

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .476 ^a | .228 | .201 | 61319 | 1.823 |

a. Predictors: (Constant), investment opportunity set, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, free cash flow, profitabilitas

b. Dependent Variable: kebijakan hutang

Hasil koefisien determinasi memperlihatkan nilai dari Adjusted R Square yang berjumlah 0,201. Ini berarti bahwasanya 20,1% dari variabilitas nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh Kebijakan Hutang bisa dijelaskannya oleh variabel FCF, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan, serta juga Investment Opportunity Set (IOS). Lalu untuk sisanya, yakni 79,9%, dijelaskannya oleh variabel yang lain yang ada di luar daripada model, seperti kepemilikan manajerial, risiko bisnis,

kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, firm size, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan, serta juga likuiditas.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil dari uji t secara parsial memperlihatkan bahwasanya variabel FCF berpengaruhnya pada Kebijakan Hutang dengan nilai signifikansi yang berjumlah 0,000, yang nilainya tersebut lebih kecil daripada 0,05. Variabel Struktur Aset juga berpengaruhnya pada Kebijakan Hutang dengan nilai signifikansinya yang mencapai 0,006, yang jumlahnya tersebut juga lebih kecil daripada 0,05. Namun begitupun sebaliknya, Profitabilitas tidaklah berpengaruhnya pada Kebijakan Hutang dengan nilai signifikansi yang berjumlah 0,162, yang nilainya tersebut lebih besar daripada 0,05. Pertumbuhan Perusahaan juga tidaklah berpengaruhnya pada Kebijakan Hutang dengan nilai signifikansi yang mencapai jumlah 0,076, yang lebih besar daripada 0,05. Investment Opportunity Set tidaklah berpengaruh pada Kebijakan Hutang dengan nilai signifikansi yang berjumlah 0,160, yang nilainya tersebut juga lebih besar daripada 0,05.

Hasil dari uji simultan F menunjukkan nilai F berjumlah 0,000, yang nilainya tersebut lebih kecil daripada 0,05, hingga bisa diambil kesimpulan bahwasanya Struktur Aset, Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, serta juga Investment Opportunity Set dengan cara simultan berpengaruhnya pada Kebijakan Hutang. Riset ini menyimpulkan bahwa variabel independen mempunyai efek pada variabel dependen. Analisis data menunjukkan nilai Adjusted R Square berjumlah 0,201, yang artinya 20,1% dari variabilitas Kebijakan Hutang bisa dijelaskan oleh model yang melibatkan Struktur Aset, Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, serta juga Investment Opportunity Set, sementara untuk sisanya berjumlah 79,9% dijelaskan oleh variabel yang lain yang ada di luar daripada model.

Saran

Didasarkan pada hasil riset yang sudah dilakukan, penulis memberikan berbagai macam saran teruntuk riset yang selanjutnya, diantaranya :

1. Penelitian selanjutnya diharap untuk bisa dilakukannya di sektor yang lain, seperti sektor konstruksi, pertambangan, atau industri, serta mempertimbangkan variabel tambahan. Hal ini akan memungkinkan analisis yang lebih mendalam terhadap setiap variabel, termasuk

kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, atau kebijakan dividen.

2. Penelitian berikutnya diharap untuk bisa melakukan perluasan terhadap cakupan daripada objek penelitiannya, misalnya dengan melibatkan semua perusahaan manufaktur, serta perusahaan di sub-sektor perdagangan maupun jasa.
3. Penelitian berikutnya diharap untuk bisa mencakup periode yang lebih panjang untuk memperoleh wawasan yang lebih komprehensif mengenai kebijakan hutang perusahaan yang ada di sektor makanan serta minuman yang terdaftar pada BEI.

Referensi

- Afdi Prayogi, D., Susetyo, B., & Subekti Program Studi Akuntansi, dan. (n.d.). PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015).
- Almarjan, L., Danial, D. M., & Jhoansyah, D. (2020). Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang. *BUDGETING : Journal of Business, Management and Accounting*, 1(2), 163–169. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v1i2.807>
- Ardhianto Ferdiansyah, A., Ekonomika, F., & Stikubank Semarang, IUniversitasl. (n.d.). PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET, IPROFITABILITAS DAN FREE CASH FLOW TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG. 6(3), 2022.
- Astuti, W., & Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, P. (n.d.). PENGARUH FREE CASH FLOW, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA.
- Hamdiyah, H. (n.d.). Anang Subardjo Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Deviden, K., Perusahaan, P., Ukuran, D., Terhadap, P., Hutang, K., Dimoderasi, Y., Keuangan, O. R., Kepemilikan Institusional, P., Keuangan, R., & Mufidah, M. N. (n.d.). Mia Nur Mufidah 1 dan Fahrurrozi 2 : Pengaruh Kepemilikan Institusional. In *Keuangan dan Auditing* (Vol. 2, Issue 1). <http://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jaka>
- Fauzi, A., Taufik Aziz, 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), 130–145. <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v14i2.4431>

- Ibrahim, F., Hadiwibowo, I., Azis, M. T., Akuntansi, P., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2024a). Pengaruh Firm Growth, Investment Opportunity Set, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang The Influence of Firm Growth, Investment Opportunity Set, Asset Structure, and Firm Size on Debt Policy. *Monex-Journal of Accounting Research*, 13(01).
- Ibrahim, F., Hadiwibowo, I., Azis, M. T., Akuntansi, P., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2024b). Pengaruh Firm Growth, Investment Opportunity Set, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang The Influence of Firm Growth, Investment Opportunity Set, Asset Structure, and Firm Size on Debt Policy. *Monex-Journal of Accounting Research*, 13(01).
- Prawira, A. W., & Arifin, S. (2023). Pengaruh Jerat Stagflasi Pada Capaian Laju Investasi di Provinsi Jawa Timur Periode 2019-2022. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 4(2), 164–173. <https://doi.org/10.47065/jbe.v4i2.3636>
- Puji Astutik, P., Setiono, H., & Ridho Nugroho, T. (n.d.). PENGARUH FREE CASH FLOW, RISIKO BISNIS DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2013-2017). www.idx.co.id.
- Rahmah, S. Kom., M.Si., M., & Bagaskoro, A. (2021). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 8(2). <https://doi.org/10.35137/jabk.v8i2.542>
- Rahmawantari, D. M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, Profitabilitas dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9(3), 822. <https://doi.org/10.35137/jabk.v9i3.823>
- Rejeki, SE., Ak., M.Si., CA., Hj. D., & Fauziah, N. L. (2022). PENGARUH FREE CASH FLOW, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9(2), 660. <https://doi.org/10.35137/jabk.v9i2.683>
- Saputri, N. S., & Agustina, L. (2023). Pengaruh Moderasi Risiko Bisnis pada Hubungan Struktur Kepemilikan, Struktur Aset, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 150–165. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.55521>
- Studi, P., Manajerial, A., Batam, N., & Yani, J. A. (2019). PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA Oktariyani 1) Afriyanti Hasanah 2). *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING*, 3(1).

- Supriadi, A. (2022a). PENGARUH FREE CASH FLOW, SALES GROWTH, KEBIJAKAN DIVIDEN PADA KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN PROPERTY YANG ADA DI BURSA INDONESIA (Vol. 3, Issue 1).
- Supriadi, A. (2022b). PENGARUH FREE CASH FLOW, SALES GROWTH, KEBIJAKAN DIVIDEN PADA KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN PROPERTY YANG ADA DI BURSA INDONESIA (Vol. 3, Issue 1).