Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma)
Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9756

Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Penulis:
Fathya Rayhannisa[1]
Syafira Ramadhea Jr[2]
Rangga Putra Ananto [3]

Afiliasi:
Politeknik Negeri Padang[1,2,3]

Korespondensi:
fathyarayhanisa01@gmail.com

Histori Naskah:
Submit: 08-10-2026
Accepted: 23-10-2026
Published: 01-11-2026

Abstrak: Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur aset dan likuiditas serta pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *properties* dan *real estate* yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2024. Melalui pendekatan kuantitatif, analisis penelitian dilakukan dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan finansial perusahaan. Berdasarkan penerapan teknik *purposive sampling* dan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh 27 perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian. Pengumpulan data dilaksanakan lewat teknik dokumentasi atas laporan finansial perusahaan *properties* dan *real estate* yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang 2021–2024. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda berbasis data panel. Proses pengolahan data dilakukan menggunakan *software* STATA versi 17. Berdasarkan pengujian yang dilakukan, secara parsial likuiditas dan profitabilitas memiliki arah pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan struktur aset dan pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
Kata kunci: Kebijakan Hutang; Likuiditas; Pertumbuhan Perusahaan; Profitabilitas; Struktur Aset

Pendahuluan

Dinamika perkembangan teknologi dan ilmu pengetahuan memaksa dunia usaha untuk terus beradaptasi dalam menghadapi persaingan dan mempertahankan kelangsungan usaha. Kondisi tersebut menuntut perusahaan memiliki ketersediaan dana yang memadai untuk membiayai aktivitas operasional dan perluasan skala perusahaan. Strategi pemenuhan dana yang diperlukan tersebut dapat berasal dari sumber daya keuangan perusahaan sendiri berupa pemanfaatan laba ditahan, ataupun dari eksternal perusahaan melalui mekanisme pinjaman/hutang (D. P. Sari & Setiawan, 2021). Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan memerlukan pengelolaan yang tepat karena peningkatan proporsi hutang dapat menambah beban kewajiban serta meningkatkan risiko kesulitan keuangan (Dewi & Suryani, 2020). Dengan demikian, pengelolaan keuangan perusahaan secara fundamental tidak dapat dipisahkan dari bagaimana manajemen menetapkan strategi serta pertimbangan pengambilan kebijakan hutang.

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang beroperasi dalam industri *properties* dan *real estate* serta tergabung dalam perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian. Sektor ini membutuhkan modal yang besar dalam menjalankan kegiatan usahanya karena sebagian besar aktivitasnya berkaitan dengan proyek jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan pada sektor ini memerlukan pendanaan dari pihak eksternal untuk menunjang kegiatan operasional maupun perluasan usaha. Selain itu, industri ini juga dihadapkan pada tantangan besar, terutama terkait pengelolaan keuangan dan kebijakan hutang perusahaan. Permasalahan kebijakan hutang pada sektor ini dapat terlihat dari risiko jatuh tempo dan kebutuhan *refinancing* yang dihadapi beberapa perusahaan.

Salah satu kasus nyata terjadi pada PT Agung Podomoro Land Tbk. (APLN) atas fasilitas pinjaman sebesar USD 172,8 juta kepada Guthrie Venture Pte. Ltd. dengan batas tenggat pembayaran pada November 2022. Untuk memenuhi kewajiban atas pinjaman tersebut, APLN mengambil langkah strategis melalui pembiayaan kembali (*refinancing*) dalam bentuk divestasi aset. Pada tanggal 22 September 2022, APLN

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9756

menjual 149 sertifikat hak milik atas satuan rumah susun (SHMSRS) yang merupakan bagian dari unit Central Park Mall kepada PT CPM Assets Indonesia. Transaksi tersebut mencakup penjualan 85% kepemilikan APLN di Central Park Mall, dengan nilai sebesar Rp 4,53 triliun. Dari total dana hasil divestasi tersebut, sekitar Rp 1,84 triliun dialokasikan secara langsung untuk melunasi kewajiban hutang kepada Guthrie Venture Pte. Ltd (Prasetyo, 2023). Langkah ini menunjukkan bahwa APLN menghadapi keterbatasan likuiditas, sehingga tidak dapat mengandalkan kas operasional yang tersedia untuk membiayai hutang jatuh tempo.

Meskipun pelunasan kepada Guthrie Venture Pte. Ltd. telah berhasil diselesaikan, tantangan pembiayaan belum sepenuhnya berakhir. APLN kembali dihadapkan pada kewajiban berupa hutang obligasi global (*global bond*) dengan jumlah pokok sebesar USD 300 juta dan tingkat bunga tetap sebesar 5,95% per tahun (Prasetyo, 2023). Situasi ini mencerminkan adanya risiko *refinancing* yang signifikan, di mana APLN perlu mencari sumber pendanaan baru untuk memenuhi kewajiban tersebut di tengah tekanan likuiditas yang masih membayangi. Kondisi tersebut menunjukkan pentingnya pengelolaan kebijakan hutang untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan *properties* dan *real estate*.

Kebijakan hutang berkaitan dengan pertimbangan perusahaan mengenai besarnya hutang yang digunakan sebagai salah satu sumber pendanaan (Masril, Jefriyanto, & Yusridawati, 2021). Terdapat berbagai faktor internal perusahaan yang dapat memengaruhi kebijakan hutang. Salah satunya yaitu struktur aset menunjukkan proporsi aset tetap dalam kepemilikan perusahaan dan dapat dijadikan sebagai jaminan (*collateral*) dalam memperoleh pinjaman. D. P. Sari & Setiawan (2021) menyatakan bahwa besarnya aset tetap dapat memberikan tingkat kepastian dan keyakinan yang lebih tinggi kepada kreditur, sehingga mempermudah akses dan memberikan peluang guna mendapatkan tambahan dana pinjaman dalam besaran yang lebih tinggi. Selanjutnya, menurut Boseke & Evinita (2022) kemampuan perusahaan menyediakan sumber daya keuangan guna membayar utang jangka pendek yang segera jatuh tempo dicerminkan oleh likuiditas yang memadai, dimana dapat meminimalkan ketergantungan pada pembiayaan hutang secara menyeluruh. Pertumbuhan perusahaan juga menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan hutang. Saputri, Hariyanti, & Harjito (2020) menjelaskan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang tergolong tinggi menuntut ketersediaan dana yang lebih banyak untuk membiayai kebutuhan dalam kegiatan ekspansinya. Tingginya pencapaian profitabilitas berimbas pada makin besarnya kemampuan perusahaan dalam mengandalkan pendanaan dari internal, sehingga proporsi kebutuhan akan modal berbasis hutang mampu dikurangi (Fauzi, Taufik Azis, & Hadiwibowo, 2022).

Keputusan penggunaan hutang dan penetapan kebijakan hutang dipandang tidak hanya dipicu oleh kebutuhan akan modal tetapi juga dipengaruhi secara signifikan oleh karakteristik serta performa keuangan perusahaan. Atas dasar itulah variabel struktur aset dan likuiditas serta pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas dipilih dalam penelitian ini sebab kombinasi aspek yang berbeda tersebut mampu menyajikan gambaran menyeluruh mengenai faktor internal yang berkaitan dengan penggunaan hutang. Struktur aset berkaitan dengan ketersediaan jaminan untuk memperoleh pinjaman (Dewi & Suryani, 2020), sementara likuiditas mencerminkan kesanggupan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang harus segera dibayarkan dan ketersediaan aset lancar untuk mendukung kebutuhan pendanaan (Tarigan et al., 2022). Di sisi lain, pertumbuhan perusahaan menggambarkan kebutuhan pendanaan yang dapat timbul seiring dengan pengembangan usaha (Saputri et al., 2020), sementara profitabilitas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan usahanya sebagai sumber pendanaan internal (D. P. Sari & Setiawan, 2021). Keempat aspek tersebut penting untuk dikaji secara bersamaan karena kondisi perusahaan dalam menyediakan jaminan, melunasi kewajiban yang segera jatuh tempo, membiayai pertumbuhan, dan memperoleh keuntungan dapat memberikan pertimbangan yang berbeda dalam menentukan penggunaan hutang.

Namun, hasil studi yang telah dilakukan sebelumnya menemukan ketidakseragaman hasil pada berbagai penelitian dengan objek dan periode pengamatan yang berbeda. Selain itu, penelitian terdahulu masih menggunakan periode pengamatan sebelum tahun 2021, sehingga belum sepenuhnya

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9756

menggambarkan kondisi perusahaan setelah pandemi yang disertai dengan perubahan kondisi ekonomi, regulasi, dan strategi bisnis. Penelitian sebelumnya juga lebih banyak dilakukan pada sektor manufaktur atau sektor lainnya, sementara penelitian yang secara khusus mengkaji perusahaan *properties* dan *real estate* masih terbatas. Padahal, industri tersebut dikenal memiliki kegiatan usaha yang padat modal serta berfokus pada pelaksanaan proyek jangka panjang sehingga membutuhkan pendanaan eksternal untuk mendukung kegiatan usaha dan ekspansi. Pembuktian empiris terbaru mengenai sektor *properties* dan *real estate* mendorong pentingnya pelaksanaan penelitian lanjutan. Bertumpu pada identifikasi masalah yang telah dijelaskan sebelumnya maka tujuan pengujian ini mengidentifikasi sejauh mana variabel struktur aset bersama likuiditas serta pertumbuhan perusahaan maupun profitabilitas memengaruhi penetapan kebijakan hutang pada perusahaan *properties* dan *real estate* di BEI periode 2021–2024. Hasil kajian ini diharapkan dapat membantu manajemen dalam menyusun dan menetapkan kebijakan utang yang sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan agar lebih optimal.

Studi Literatur

Pecking Order Theory

Myers & Majluf (1984) dalam *pecking order theory* mengungkapkan perusahaan akan mempertimbangkan sumber pendanaan berdasarkan urutan prioritas. Pemenuhan kebutuhan dana diprioritaskan dahulu berasal dari sumber internal seperti laba ditahan, kemudian perusahaan mempertimbangkan pinjaman sebagai sumber pendanaan berikutnya dan menempatkan penerbitan saham pada urutan terakhir (Brigham & Houston, 2019). Adanya kesenjangan informasi antara pihak manajemen dengan pihak investor memicu fenomena ini karena memengaruhi penilaian investor terhadap performa perusahaan saat ini serta potensi tumbuhnya di masa mendatang (Myers & Majluf, 1984). Dalam kondisi tersebut manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang digunakan (D. P. Sari & Setiawan, 2021). Atas pertimbangan tersebut, perusahaan memilih sumber pendanaan lain terlebih dahulu sebelum menerbitkan saham, karena penambahan saham beredar dapat ditafsirkan sebagai indikasi negatif oleh pasar yang berpotensi memicu penurunan harga saham (Masril et al., 2021).

Trade Off Theory

Perspektif *trade off theory* dalam pembahasan struktur modal merujuk pada pemikiran yang dipublikasikan oleh Modigliani dan Miller pada 1963, dimana perusahaan perlu mempertimbangkan manfaat dan biaya penggunaan hutang untuk mencapai struktur modal yang tepat dan optimal (Myers, 2001). Di satu sisi, hutang bisa memberikan manfaat berupa pengurangan pajak, karena bunga yang dibayarkan atas pinjaman dapat diperhitungkan sebagai pengurang beban pajak perusahaan. Namun sebaliknya, hutang juga membawa konsekuensi berupa kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan serta potensi kebangkrutan (Dewi & Suryani, 2020). Oleh karena itu, perusahaan perlu menyesuaikan penggunaan hutang dengan memperhatikan manfaat dan risiko yang ditimbulkannya. Hal tersebut dilakukan karena perusahaan berusaha meminimalkan risiko finansial sekaligus memaksimalkan insentif pajak untuk mewujudkan target porsi hutang yang optimal (Boseke & Evinita, 2022).

Kebijakan Hutang

Kebijakan manajerial yang dilakukan seorang manajer dalam menentukan penggunaan hutang sebagai sumber modal untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan disebut kebijakan hutang (Fatmawati & Takarini, 2022). Kebijakan hutang dapat muncul ketika dana internal yang dimiliki perusahaan belum mencukupi untuk memenuhi kebutuhan sehingga pengelola perusahaan perlu mempertimbangkan penggunaan hutang dalam mengambil keputusan pendanaan (Saputri et al., 2020). Namun demikian, hutang yang digunakan secara berlebihan justru dapat menjadi bumerang, karena beban hutang yang semakin besar dapat meningkatkan risiko kebangkrutan yang mungkin terjadi (Tarigan, Purba, & Martina, 2022). Dengan mempertimbangkan risiko dan peluang yang melekat, penetapan kebijakan hutang menjadi bagian penting yang harus diperhatikan dalam menjaga kelangsungan dan keberlanjutan perusahaan.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9756

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang

Fadhilah, Setiadi, & Mulyati (2021) menyatakan bahwa struktur aset menggambarkan komposisi aset yang dimiliki perusahaan, baik berupa aset lancar (*current assets*) maupun aset tetap (*fixed assets*). Aset tetap dinilai memiliki nilai stabil dan dapat mengurangi risiko gagal bayar, sehingga membuat perusahaan lebih leluasa mengakses pinjaman (Saputri et al., 2020). Berdasarkan *trade off theory*, tingginya proporsi aset tetap dalam kepemilikan perusahaan dan dapat dijadikan sebagai bentuk jaminan (*collateral*) untuk memperoleh pinjaman. Akses pembiayaan berbasis hutang yang jauh lebih luas dapat diperoleh perusahaan lantaran keyakinan kreditur dalam menyalurkan pinjaman meningkat berkat ketersediaan jaminan tersebut (Dewi & Suryani, 2020). Namun, temuan dari berbagai penelitian sebelumnya belum menunjukkan keseragaman. Dewi & Suryani (2020) menemukan pengaruh positif, Fadhilah et al. (2021) menemukan pengaruh negatif, sedangkan Fatmawati & Takarini (2022) serta Hidayat, Cahya, & Anwar (2024) menemukan kebijakan hutang terbukti tidak dipengaruhi secara signifikan oleh struktur aset berdasarkan hasil temuan tersebut.

H_1: Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Kemampuan dalam penyediaan aktiva lancar guna melunasi kewajiban yang harus segera dibayarkan memberikan gambaran mengenai kondisi likuiditas yang dimiliki entitas bisnis (Tarigan et al., 2022). Prioritas pendanaan senantiasa didahulukan dari pemanfaatan dana internal sebelum akhirnya mempertimbangkan pendanaan luar apabila dana internal masih belum memadai sesuai dengan landasan *pecking order theory*. Maka kondisi likuiditas yang baik memberikan ruang bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya tanpa bergantung pada hutang, sehingga penggunaan hutang menjadi lebih rendah (Saputri et al., 2020). Adanya arah pengaruh yang negatif dan signifikan pada likuiditas terhadap kebijakan hutang terbukti dalam temuan Nurkomala, Yuliansyah, & amelia (2022), Saputri et al. (2020), dan Masril et al. (2021). Hasil tersebut bertolak belakang dengan kajian Hidayat et al. (2024) dan Boseke & Evinita (2022) yang justru mengonfirmasi ketiadaan pengaruh likuiditas terhadap penetapan kebijakan hutang.

H_2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Fadhilah et al. (2021) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan mencerminkan perbandingan antara kondisi kinerja saat ini dengan periode sebelumnya. Kebutuhan modal demi mendukung ekspansi bisnis serta aktivitas operasional cenderung melonjak seiring terjadinya perluasan usaha yang diindikasikan oleh pertumbuhan perusahaan. Sesuai dengan hierarki pendanaan dalam prinsip *pecking order theory*, dimana perusahaan terlebih dahulu memanfaatkan dana yang berasal dari internal perusahaan dan hutang menjadi alternatif pendanaan eksternal apabila dana internal belum mencukupi (Saputri et al., 2020). Penelitian I. S. Sari & Pradita (2022) serta Saputri et al. (2020) menunjukkan pertumbuhan perusahaan berkontribusi positif atas kebijakan hutang. Sebaliknya, Fadhilah et al. (2021) menemukan pengaruh negatif, sedangkan Masril et al. (2021), D. P. Sari & Setiawan (2021), serta Rezki & Anam (2020) menemukan bahwa kebijakan hutang terbukti tidak dipengaruhi secara signifikan oleh pertumbuhan perusahaan.

H_3: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

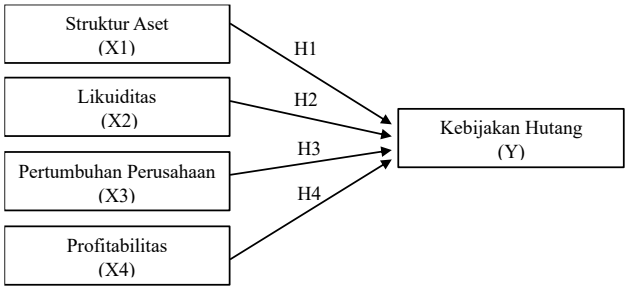
Nurkholik & Khasanah (2022) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan indikator penting yang menunjukkan tingkat laba yang mampu dicapai oleh perusahaan sekaligus mengukur efektivitas pendayagunaan sumber daya yang tersedia untuk menjalankan kegiatan usaha. Sesuai dengan prinsip

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9756

pecking order theory, laba yang lebih tinggi memberikan tambahan dana internal bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, sehingga ketergantungan terhadap hutang dapat berkurang (D. P. Sari & Setiawan, 2021). Keberadaan pengaruh signifikan profitabilitas terhadap kebijakan hutang berhasil dibuktikan dalam kajian Dewi & Suryani (2020), Saputri et al. (2020), Nurkomala et al. (2022) serta Hidayat et al. (2024). Hasil pengujian tersebut berbeda dengan temuan Santoso, Sudarsi, & Nuswandari (2021) yang justru memperlihatkan ketiadaan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

H_4: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang



Gambar 1 Kerangka Penelitian

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Seluruh perusahaan *properties* dan *real estate* yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) kurun 2021–2024 ditetapkan sebagai populasi dalam studi ini. Metode *purposive sampling* dipakai dalam penetapan sampel yang mengacu pada sejumlah kriteria yang selaras dengan arah tujuan penelitian (Sugiyono, 2023). Total 27 perusahaan berhasil lolos sebagai sampel karena telah memenuhi seluruh persyaratan meliputi konsistensi pencatatan di BEI sepanjang 2021–2024, kelengkapan data laporan keuangan serta penggunaan mata uang rupiah dalam pelaporannya.

Metode Pengumpulan Data

Data yang menjadi dasar pelaksanaan penelitian dikumpulkan melalui metode penulusuran literatur atau studi pustaka (*library research*) dan dokumentasi. Studi pustaka dilakukan untuk memperoleh berbagai teori relevan yang bersumber dari buku dan jurnal akuntansi. Sementara itu, melalui dokumentasi diperoleh data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan *properties* dan *real estate* yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode Analisis Data

Data dihimpun berdasarkan laporan keuangan entitas dianalisis menggunakan pendekatan kuantitatif. Proses pengumpulan data dilakukan melalui *microsoft excel* dan diolah dengan bantuan perangkat lunak (*software*) STATA versi 17. Pengolahan data dalam kajian ini menggunakan regresi linear berganda berbasis data panel yang mengombinasikan pengamatan berdasarkan periode waktu (*time series*) dan unit perusahaan (*cross section*) untuk menguji keterkaitan variabel bebas dengan variabel terikat. Pemilihan model regresi yang paling tepat melalui pelaksanaan uji *chow* serta *hausman* dan *lagrange multiplier* menjadi tahapan awal analisis sebelum dilanjutkan ke proses pengujian asumsi klasik maupun uji hipotesis.

Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini, kebijakan hutang ditempatkan sebagai variabel dependen. Adapun variabel yang berperan sebagai variabel independen meliputi struktur aset dan likuiditas serta pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Rumus pengukuran masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 1

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9756

Tabel 1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Rumus Pengukuran
Kebijakan Hutang	DER = Total Liabilitas / Total Ekuitas
Struktur Aset	FAR = Aset Tetap / Total Aset
Likuiditas	CR = Aset Lancar / Hutang Lancar
Pertumbuhan Perusahaan	GROWTH = Total Aset t - Total Aset t-1 / Total Aset t-1
Profitabilitas	ROA = Laba Bersih / Total Aset

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian tahap ini diterapkan dalam penelitian untuk melihat gambaran umum dari data setiap variabel yang diteliti. Melalui analisis ini, peneliti mendapatkan ringkasan data dari setiap variabel, mulai dari jumlah observasi atau sampel yang dipakai, nilai maksimum dan minimum, sampai nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasinya.

Tabel 2 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
DER (Y)	108	0.560	0.420	0.019	1.809
FAR (X1)	108	0.033	0.034	0.000	0.130
CR (X2)	108	2.364	1.719	0.027	8.804
GROWTH (X3)	108	0.018	0.042	-0.078	0.113
ROA (X4)	108	0.022	0.037	-0.059	0.107

Sumber: Data yang diolah, 2026

Penentuan Model Terbaik

Dalam pemilihan model regresi yang paling cocok dengan karakteristik data penelitian, digunakan tiga jenis pengujian, yaitu *chow test*, *hausman test*, dan *lagrange multiplier test*.

Chow Test

Chow test dilakukan dengan melihat hasil uji pada bagian bawah *fixed effect model* yaitu nilai Prob > F. Pada model *fixed effect* diperoleh nilai Prob > F sebesar 0,0000. Nilai probabilitas berada dibawah batas tingkat signifikansi 0,05, atas dasar tersebut keputusan pengujian adalah menolak H_0 dan menerima H_a. Berdasarkan hasil tersebut, *fixed effect model* dipilih sebagai model yang lebih tepat dalam *chow test*.

Tabel 3 Hasil *Chow Test*

Uji Model	F-test	Prob>F	Keputusan
Chow Test	44.71	0.0000	*Fixed Effect Model*

Sumber: Data yang diolah, 2026

Hausman Test

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Hausman test digunakan dalam proses pemilihan model untuk menentukan penggunaan *fixed effect model* atau *random effect model*. Berdasarkan *hausman test* diperoleh nilai prob > chi2 sebesar 0.2776. Keputusan pengujian memperlihatkan H_0 diterima serta H_a ditolak karena angka probabilitas melampaui batas ambang signifikansi 0.05. Dari hasil pengujian tersebut diperoleh model terbaik pada *hausman test* adalah *random effect model*.

Tabel 4 Hasil *Hausman Test*

Uji Model	chi2	Prob>chi2	Keputusan
Hausman Test	5.10	0.2776	*Random Effect Model*

Sumber: Data yang diolah, 2026

Lagrange Multiplier Test

Penentuan model yang lebih sesuai antara *common effect model* dengan *random effect model* mengandalkan pemanfaatan *lagrange multiplier test*. Angka Prob > chibar2 sebesar 0,0000 tercapai dari proses pengujian tersebut. Maka H_0 ditolak serta H_a diterima karena posisi Prob > chibar2 berada di bawah batas tingkat signifikansi 0,05. Hasil keputusan tersebut mengantarkan *random effect model* (REM) sebagai model pilihan di dalam pengujian *lagrange multiplier*.

Tabel 5 Hasil *Lagrange Multiplier Test*

Uji Model	chibar2	Prob>chibar2	Keputusan
Breusch-Pagan LM Test	123.89	0.0000	*Random Effect Model*

Sumber: Data yang diolah, 2026

Setelah melalui ketiga uji pemilihan model, pada pengujian *chow test* diperoleh bahwa model terbaik adalah *fixed effect model*, sedangkan pada *hausman test* mengungkapkan model terbaik adalah *random effect model*. Adanya perbedaan temuan dari pengujian tersebut, maka dilakukan lagi pengujian pada *lagrange multiplier test* dan diperoleh bahwa model terbaik adalah *random effect model*. Berdasarkan temuan pengujian, pada akhirnya *Random Effect Model* (REM) dinilai sebagai model pendekatan yang paling sesuai untuk diterapkan dalam analisis regresi data panel pada penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian regresi linear berganda bertujuan untuk menganalisis hubungan serta pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Mengacu pada rangkaian pengujian pemilihan model yang telah dilakukan, *Random Effect Model* (REM) ditetapkan sebagai pendekatan estimasi yang digunakan dalam analisis regresi pada penelitian ini. Hasil analisis regresi linear berganda pada penelitian dijelaskan pada tabel berikut

Tabel 6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

DER	Coefficient	Std. err.	t-value	p-value	[95% conf.	interval]
FAR	2.578	1.576	1.64	0.102	-0.511	5.668
CR	-0.044	0.019	-2.26	0.024	-0.081	-0.006
GROWTH	0.368	0.473	0.78	0.436	-0.558	1.295
ROA	-2.517	0.666	-3.78	0.000	-3.823	-1.211
_cons	0.628	0.105	6.01	0.000	0.423	0.833
Overall R-Squared		0.0719		Number of obs		108
Prob > chi2		0.0000		Number of groups		27

Sumber: Data yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 6, maka diperoleh persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$DER = 0.628 + 2.578\ FAR - 0.044\ CR + 0.368\ GROWTH - 2.517\ ROA + e$$

Y : Kebijakan Hutang
α : Konstanta

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9756

β1 – β4 : Koefisien regresi untuk masing-masing variabel bebas
X1 : Struktur Aset
X2 : Likuiditas
X3 : Pertumbuhan Perusahaan
X4 : Profitabilitas
e : Error

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji Statistik T)

Pengujian parsial melalui uji t dilakukan untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Keberadaan pengaruh yang signifikan ditunjukkan oleh perolehan nilai signifikansi di bawah 0,05 sedangkan perolehan nilai di atas 0,05 mengonfirmasi variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh signifikan.

Tabel 7 Hasil Uji T

DER	Coefficient	Std. err.	t-value	p-value	[95% conf.	interval]
FAR	2.578	1.576	1.64	0.102	-0.511	5.668
CR	-0.044	0.019	-2.26	0.024	-0.081	-0.006
GROWTH	0.368	0.473	0.78	0.436	-0.558	1.295
ROA	-2.517	0.666	-3.78	0.000	-3.823	-1.211
_cons	0.628	0.105	6.01	0.000	0.423	0.833
Overall R-Squared		0.0719		Number of obs		108
Prob > chi2		0.0000		Number of groups		27

Sumber: Data yang diolah, 2026

Hasil temuan pengujian pada tabel 7 mencatatkan perolehan nilai signifikansi likuiditas (CR) sebesar 0,024 dan profitabilitas (ROA) sebesar 0,000. Kedua nilai dari pengujian tersebut berada di bawah batas tingkat signifikansi 0,05, sehingga likuiditas dan profitabilitas terbukti berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Arah nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut memiliki arah pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sehingga H_2 dan H_4 diterima. Sementara itu, hasil pengujian juga memperlihatkan nilai signifikansi struktur aset (FAR) sebesar 0,102 dan pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar 0,436. Nilai dari kedua pengujian tersebut lebih besar daripada batas tingkat signifikansi 0,05, sehingga struktur aset dan pertumbuhan perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sehingga H_1 dan H_3 ditolak.

Uji Simultan (Wald Chi-Square)

Pengujian simultan dilakukan menggunakan uji *wald chi-square* untuk melihat apakah variabel independen secara bersama-sama memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan *random effect model* hasil pengujian menunjukkan Prob > chi2 yang mempunyai nilai sebesar 0,000. Nilai dari pengujian tersebut berada di bawah batas tingkat signifikansi 0,05, yang berarti struktur aset (FAR) bersama likuiditas (CR) dan pertumbuhan perusahaan (GROWTH) serta profitabilitas (ROA) secara kolektif atau bersama-sama memengaruhi kebijakan hutang (DER).

Tabel 8 Hasil Uji Simultan (*Wald Chi-Square*)

DER	Coefficient	Std. err.	t-value	p-value	[95% conf.	interval]
FAR	2.578	1.576	1.64	0.102	-0.511	5.668
CR	-0.044	0.019	-2.26	0.024	-0.081	-0.006
GROWTH	0.368	0.473	0.78	0.436	-0.558	1.295
ROA	-2.517	0.666	-3.78	0.000	-3.823	-1.211
_cons	0.628	0.105	6.01	0.000	0.423	0.833

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Overall R-Squared	0.0719	Number of obs	108
Prob > chi2	0.0000	Number of groups	27

Sumber: Data yang diolah, 2026

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Besarnya kontribusi yang diberikan variabel independen guna menerangkan variasi variabel dependen diukur mengandalkan nilai koefisien determinasi (R^2). Perolehan angka nilai R^2 pada kajian ini dapat dilihat dalam Tabel 9.

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

DER	Coefficient	Std. err.	t-value	p-value	[95% conf.	interval]
FAR	2.578	1.576	1.64	0.102	-0.511	5.668
CR	-0.044	0.019	-2.26	0.024	-0.081	-0.006
GROWTH	0.368	0.473	0.78	0.436	-0.558	1.295
ROA	-2.517	0.666	-3.78	0.000	-3.823	-1.211
_cons	0.628	0.105	6.01	0.000	0.423	0.833
Overall R-Squared		0.0719		Number of obs		108
Prob > chi2		0.0000		Number of groups		27

Sumber: Data yang diolah, 2026

Pada *overall r-squared*, diperoleh nilai sebesar 0,0719 atau 7,19%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa struktur aset (FAR), likuiditas (CR), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), dan profitabilitas (ROA) mampu menerangkan kebijakan hutang (DER) sebesar 7,19%. Sementara itu, sebesar 92,81% sisanya berkaitan dengan faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam model penelitian ini. Rendahnya nilai koefisien determinasi tersebut mengindikasikan bahwa penentuan kebijakan hutang pada perusahaan *properties dan real estate* tidak cukup dijelaskan hanya melalui keempat variabel yang diteliti. Keputusan perusahaan dalam menentukan penggunaan hutang juga dapat berkaitan dengan faktor lain, seperti ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat suku bunga, kondisi pasar, serta kebijakan manajemen dalam menentukan sumber pendanaan.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Aset (X_1) Terhadap Kebijakan Hutang (Y)

Berdasarkan temuan yang diperoleh, struktur aset (FAR) menghasilkan koefisien regresi sebesar 2,578 pada taraf signifikansi 0,102. Pengujian yang menghasilkan nilai di atas batas 0,05 tersebut berakibat pada ditolaknya H_1 karena struktur aset tidak terbukti memberikan pengaruh terhadap kebijakan hutang. Kondisi besarnya kepemilikan aset tetap tidak otomatis mendorong perusahaan *properties* dan *real estate* mengambil hutang mengingat adanya kehati-hatian dalam menimbang risiko keuangan serta ketersediaan sumber pendanaan internal. Penjelasan ketidaksignifikanan hubungan tersebut dikaji lewat perspektif *trade off theory* yang menitikberatkan kebijakan hutang pada penyeimbangan antara manfaat dan risiko bawaannya. Kondisi ini selaras dengan D. P. Sari & Setiawan (2021) yang menerangkan bahwa ketika risiko tambahan hutang melebihi manfaat yang diperoleh, perusahaan akan menahan diri untuk tidak menambah hutang. Selain itu, Ariningrum & Junia (2023) mengungkapkan perusahaan dengan tingkat kepemilikan aset tetap yang rendah memiliki peran yang lebih terbatas sebagai jaminan dalam memperoleh pendanaan eksternal. Hasil temuan ini turut mendukung penelitian D. P. Sari & Setiawan (2021), Fatmawati & Takarini (2022), Lasmito, Widiasmara, & Diana Aviyanti (2024) dan Saputri et al. (2020), namun berbeda dengan Dewi & Suryani (2020) yang mencatat adanya peranan struktur aset terhadap keputusan penggunaan hutang. Perusahaan dengan komposisi aset yang didominasi oleh aset tetap memiliki jaminan yang lebih memadai untuk mendukung pengajuan pinjaman, sehingga meningkatkan peluang perusahaan dalam memperoleh pendanaan melalui hutang.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9756

Pengaruh Likuiditas (X_2) Terhadap Kebijakan Hutang (Y)

Berdasarkan temuan penelitian, likuiditas (CR) memperoleh koefisien regresi sebesar -0,044 pada taraf signifikansi 0,024. Nilai signifikansi yang tercatat di bawah 0,05 membuktikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan memiliki hubungan berlawanan arah dengan kebijakan hutang sehingga H_2 diterima. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kecukupan aset lancar perusahaan dalam menunjang pemenuhan berbagai kebutuhan operasionalnya. Dengan tersedianya dana internal yang memadai, perusahaan dapat mengurangi penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Kondisi tersebut dijelaskan melalui *pecking order theory* bahwa perusahaan menempatkan dana yang berasal dari internal sebagai pilihan utama untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, sedangkan hutang digunakan ketika dana internal tersebut belum mencukupi. Temuan dalam penelitian ini memperkuat penelitian Tarigan et al. (2022), Masril et al. (2021) dan Nurkomala et al. (2022) yang juga memperoleh bukti kondisi likuiditas perusahaan berbanding terbalik dengan penentuan kebijakan hutang. Namun, hasil ini bertentangan dengan Hidayat et al. (2024) serta Boseke & Evinita (2022) yang menemukan bahwa kebijakan hutang perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat likuiditas.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (X_3) Terhadap Kebijakan Hutang (Y)

Berdasarkan temuan yang diperoleh, pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memperoleh koefisien regresi sebesar 0,368 pada taraf signifikansi 0,436 yang tercatat di atas 0,05. Ketiadaan pengaruh yang diberikan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang dikonfirmasi oleh perolehan angka signifikansi sehingga hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Kebutuhan dana perusahaan yang masih dapat dipenuhi dari sumber internal membuat pertumbuhan perusahaan tidak secara langsung mendorong perusahaan untuk menambah penggunaan hutang. Kondisi tersebut memperkuat *pecking order theory* yang menempatkan dana internal sebagai pilihan utama sebelum perusahaan menggunakan hutang. Dengan demikian, perusahaan yang mengalami pertumbuhan tetap dapat mempertahankan tingkat hutangnya apabila kebutuhan pendanaan masih dapat dipenuhi dari sumber internal. Selain itu, berdasarkan *trade off theory*, keputusan penggunaan hutang juga didasarkan pada pertimbangan mengenai manfaat yang diperoleh dan risiko keuangan yang ditimbulkan. Artinya, kebutuhan dana untuk mendukung pertumbuhan usaha tidak secara otomatis mendorong perusahaan menambah hutang apabila risiko yang menyertainya dinilai lebih besar daripada manfaat yang diperoleh. Hasil temuan ini turut mendukung penelitian D. P. Sari & Setiawan (2021) dan Masril et al. (2021) yang juga memperoleh tingkat pertumbuhan perusahaan tidak memengaruhi keputusan penggunaan hutang. Namun, hasil tersebut berbeda dengan Saputri et al. (2020), I. S. Sari & Pradita (2022), serta Nurjanah & Purnama (2021) yang menemukan adanya peran pertumbuhan perusahaan dalam menentukan kebijakan penggunaan hutang.

Pengaruh Profitabilitas (X_4) Terhadap Kebijakan Hutang (Y)

Berdasarkan temuan yang diperoleh, profitabilitas (ROA) memperoleh koefisien regresi sebesar -2,517 pada taraf signifikansi 0,000 yang tercatat di bawah 0,05. Diterimanya hipotesis keempat (H_4) terkonfirmasi dari nilai pengujian yang membuktikan adanya dampak negatif profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Pengurangan tingkat pemanfaatan hutang yang menyertai kenaikan laba perusahaan terjadi karena ketersediaan dana internal hasil perolehan laba sanggup mencukupi pembiayaan operasional serta ekspansi bisnis sehingga pengaruh negatif tersebut terlihat secara nyata. Kondisi tersebut dapat dijelaskan melalui *pecking order theory* dari Myers & Majluf (1984), yang menempatkan laba ditahan sebagai sumber dana yang digunakan terlebih dahulu sebelum perusahaan mencari pendanaan dari pihak luar. Penggunaan dana internal juga dapat membantu perusahaan menekan risiko keuangan dalam jangka panjang sekaligus mengurangi asimetri informasi dengan pihak di luar perusahaan. Hasil temuan ini turut mendukung penelitian-penelitian D. P. Sari & Setiawan (2021), Hidayat et al. (2024), Dewi & Suryani (2020) serta Nurkomala et al. (2022) memperlihatkan adanya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang walau bertolak belakang dari temuan Santoso et al. (2021) yang menemukan ketiadaan dampak profitabilitas atas kebijakan hutang.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Batasan

Dalam pelaksanaannya, penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang perlu menjadi perhatian. Pertama, keempat variabel yang diteliti, yaitu struktur aset dan likuiditas serta pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas, hanya memberikan kontribusi sebesar 7,19% dalam menerangkan kebijakan hutang. Keadaan tersebut memperlihatkan bahwa masih banyak faktor lain dari dalam maupun luar perusahaan yang belum diteliti dan berpotensi memengaruhi kebijakan hutang. Kedua, objek yang menjadi ruang lingkup penelitian hanya mencakup perusahaan *properties* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, hasil penelitian belum menggambarkan kondisi perusahaan dari sektor industri lainnya. Ketiga, periode penelitian yang mencakup tahun 2021–2024 merupakan masa pemulihan pasca-pandemi, sehingga hasil penelitian berpotensi dipengaruhi oleh kondisi khusus pada periode tersebut, seperti perubahan regulasi dan penyesuaian strategi bisnis perusahaan. Dengan demikian, temuan penelitian ini masih perlu pendalaman lebih lanjut pada sektor industri lain dan periode waktu yang berbeda.

Kesimpulan

Hasil pengujian simultan membuktikan bahwa adanya pengaruh struktur aset dan likuiditas serta pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *properties* dan *real estate* yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hasil pengujian parsial memperlihatkan bahwa peningkatan likuiditas dan profitabilitas berkaitan dengan penurunan kebijakan hutang. Temuan tersebut memperlihatkan bahwa likuiditas dan profitabilitas yang tinggi memberikan perusahaan kemampuan yang lebih besar untuk mengandalkan sumber dana internal dalam mendanai kebutuhan perusahaan. Ketersediaan dana internal tersebut mengurangi penggunaan hutang, sehingga perusahaan dapat menekan beban bunga, mengurangi risiko keuangan, dan menjaga stabilitas operasional. Sementara itu, struktur aset dan pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap kebijakan hutang. Temuan penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai faktor internal yang berkaitan dengan kebijakan hutang. Informasi tersebut dapat digunakan oleh manajemen sebagai pertimbangan dalam menetapkan kebijakan pendanaan, serta membantu investor dan kreditur dalam memahami kondisi finansial perusahaan. Sedangkan untuk peneliti yang akan melakukan kajian lanjutan perlu mempertimbangkan faktor-faktor penentu lain di luar variabel yang diteliti yang berpotensi memengaruhi kebijakan utang, seperti ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan *financial distress* agar hasil penelitian memberikan penjelasan yang lebih luas dan bermanfaat bagi pengembangan kajian mengenai kebijakan hutang.

Referensi

Ariningrum, H., & Junia, E. (2023). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Komunitas Dosen Indonesia*, *5*(3). https://doi.org/https://doi.org/10.32877/ef.v5i3.982

Boseke, P. T. A., & Evinita, L. (2022). Pengaruh Likuditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015 –2019). *Jurnal Akuntansi Manado*, *3*(2), 188–197. https://doi.org/https://doi.org/10.53682/jaim.v3i2.3073

Brigham, E. F. ., & Houston, J. F. . (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Dewi, A. P., & Suryani, A. W. (2020). Kebijakan Hutang: Struktur Aset, Profitabilitas dan Peluang Pertumbuhan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, *22*(2), 211–224. https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.739

Fadhilah, F., Setiadi, I., & Mulyati, H. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan BUMN Go Public yang terdaftar di BEI). *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *19*(1), 41–50. https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i1.11222

Fatmawati, N., & Takarini, N. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Subsektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, *6*(2), 518. https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i2.611

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), 130–145. https://doi.org/10.35313/ekspansi.v14i2.4431

Hidayat, M. L., Cahya, I., & Anwar, S. (2024). The Effect of Profitability, Liquidity and Asset Structure on Debt Policy. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, *12*(6), 397–404. https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i6.1612

Lasmito, L., Widiasmara, A., & Diana Aviyanti, R. (2024). Pengaruh Struktur Aset dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, *6*.

Masril, M., Jefriyanto, J., & Yusridawati, Y. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, *9*(3), 545–552. https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.901

Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, *15*(2), 81–102. https://doi.org/https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81

Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, *13*(2), 187–221. https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0

Nurjanah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue*, *1*(2), 260–269. https://doi.org/10.46306/rev.v1i2.35

Nurkholik, & Khasanah, K. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, *11*(1), 1–21. https://doi.org/https://doi.org/10.35315/dakp.v11i1.8948

Nurkomala, N., Yuliansyah, Y., & amelia, yunia. (2022). Analisis Kebijakan Hutang pada Subsektor Kontruksi dan Bangunan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, *3*(4), 343–358. https://doi.org/10.35912/jakman.v3i4.1398

Prasetyo, H. (2023, May 24). Hadapi Risiko Jatuh Tempo Utang, Agung Podomoro (APLN) Diperkirakan Jual Aset Lagi. Retrieved June 21, 2025, from Kontan.co.id website: https://insight.kontan.co.id/news/hadapi-risiko-jatuh-tempo-utang-agung-podomoro-apln-diperkirakan-jual-aset-lagi

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Rezki, Y., & Anam, H. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi*, *6*(1), 77–85. https://doi.org/10.31289/jab.v6i1.3010

Santoso, V. F., Sudarsi, S., & Nuswandari, C. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, *10*(1), 8–17. https://doi.org/https://doi.org/10.35315/dakp.v10i1.8538

Saputri, S. M., Hariyanti, W., & Harjito, Y. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *5*(2), 83. https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.18332

Sari, D. P., & Setiawan, M. A. (2021). PengaruhTangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, *3*(2), 384–399. https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.367

Sari, I. S., & Pradita, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Growth, Likuiditas, Risiko Bisnis dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, *6*(1), 1–14. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jie.v6i1.3760

Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Tarigan, V., Purba, D. S., & Martina, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Pertambangan. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, *6*(4), 4291–4300. https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1199

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License