TATA KELOLA
Jurnal Magister Manajemen Universitas Muslim Indonesia
Volume 9 No. 2 (2022)
P-ISSN: 2722-4937, E-ISSN: 2722-4961
Website: http: pasca-umi.ac.id/index.php/jms

Pengaruh Profitabilitas, Likuditas, Kebijakan Dividen dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang pada sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Eva Putri Diana, Ramlawati, Suriyanti

[1] Program Pascasarjana Universitas Muslim Indonesia Makassar.
[2,3] Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia, Makassar.

Abstrak
Penelitian ini bertujuan untuk mengenalisis (1) pengaruh profitabiltas terhadap kebijakan hutang, (2) pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang, (3) kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang dan (4) struktur aset terhadap kebijakan hutang pada sektor kosmetik yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2021. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling. Sampel yang digunakan sebanyak 6 perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik dan regresi linear berganda menggunakan Statistical Product and Service Solutions (SPSS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Kebijakan Dividen (DPR) dan Struktur Aset (FAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Secara parsial variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang, Likuiditas (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang dan Struktur Aset berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dviden, Struktur Aset, Kebijakan Hutang.

1. Pendahuluan

Bursa Efek Indonesia sebagai salah satu regulator dan penyelenggara perdagangan di pasar modal Indonesia, menyediakan berbagai solusi produk data pasar yang dikembangkan untuk memberikan informasi kepada publik agar dapat membuat keputusan yang tepat. Perusahaan Manufaktur merupakan perusahaan industri pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur yang masuk di daftar Bursa Efek Indonesia di bagi menjadi tiga sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor barang konsumsi. Perusahaan manaufaktur sektor barang konsumsi memproduksi barang kebutuhan masyarakat. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia salah satunya yaitu sub sektor kosmetik. Selain itu, perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi juga semakin lama semakin meningkat jumlahnya. Dengan begitu, perusahaan pada sektor barang konsumsi juga mempunyai potensi dalam mengembangkan produknya secara lebih cepat yaitu dengan melakukan berbagai inovasi dan cenderung mempunyai ekspansi pasar yang lebih luas dari perusahaan sektor lainnya. Sehingga perusahaan memerlukan pendanaan yang besar dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Masing-masing perusahaan memiliki kebijakan hutang yang berbeda, karena industrinya berbeda yang mempunyai keperluan/kebutuhan yang berbeda. Kebijakan hutang tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor, seperti sektor bidang perusahaan dan kondisi ekonomi.

Industri kecantikan dan perawatan pribadi di indonesia bertumbuh rata-rata 7% dengan nilai pasar mencapai US $7,45 Juta ditahun 2021. Bahkan di tahun 2022, industri kecantikan di indonesia diprediksi akan mengalami pertumbuhan paling besar dibanding dengan negara-negara lain di Asia Tenggara (Pramita,2017:1).Kementerian Perindustrian terus mendorong industri kosmetik di dalam negeri untuk memanfaatkan sumber daya alam lokal sebagai bahan baku. Selain karena Indonesia kaya dengan keanekaragaman hayati, langkah ini juga memacu substitusi impor dan mewujudkan

kemandirian nasional. Berikut adalah data debt equity ratio perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di bursa efek Indonesia:

Tabel 1. Rata-Rata Kebijakan Hutang Perusahaan sektor Kosmetik Periode 2017-2021

Nama Perusahaan	Debt To Equity Ratio					Rata-Rata
	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	
PT. Akasha Wira International Tbk	0,98%	0,82%	0,44%	0,36%	0,36%	0,60%
PT.Kino Indonesia Tbk	0,57%	0,64%	0,73%	0,04%	1,01%	0,60%
PT.Mandom Indonesia Tbk	0,27%	0,24%	0,26%	0,25%	0,26%	0,25%
PT.Martina Berto Tbk	0,01%	1,15%	1,51%	0,66%	0,90%	0,84%
PT.Mustika Ratu Tbk	0,35%	0,15%	0,38%	0,63%	0,66%	0,43%
PT.Unilever Indonesia Tbk	2.65%	1,75%	2,90%	3,16%	3,41%	2,77%

(Sumber: www.idx.co.id)

Berdasarkan data Debt To Equity Ratio menunjukkan bahwa terdapat perbedaan DER (Debt To Ratio Equity) mengalami fluktuasi disetiap tahunnya. Dimana PT. Martina Berto Tbk pada tahun 2018 dan 2019 mengalami kenaikan DER hingga 1,51% yang menunjukkan bahwa utang yang digunakan perusahaan lebih besar dari modal sendiri, hal ini disebabkan karena menurunya pendapatan serta kenaikan beban, sedangkan PT. Unilever Indonesia pada tahun 2017 memiliki DER sebesar 2.65% yang disebabkan oleh lemahnya daya beli masyarakat sehingga target penjualan pun tidak sesuai dengan yang diinginkan. Pada tahun 2018 mengalami penurunan hutang sebesar 1,75% karena menggunakan dana hasil divestasi untuk membayar sebagian utangnya. Dan pada tahun 2019, 2020 hingga 2021 kembali mengalami kenaikan hutang sebesar 3,41% hal ini disebabkan turunnya penghasilan lain-lain, meningkatnya beban pemasaran dan penjualan karena adanya covid-19. Dan PT.Kino Indonesia mengalami kenaikan DER pada tahun 2021 sebesar 1,01% yang disebabkan karena tekanan pandemi covid-19 sehingga kinerja perusahaan menurun serta penurunan penjualan yang berdampak pada laba perusahaan (kontan.ac.id). Perusahaan dapat menentukan suatu kebijakan terhadap hutang dengan menelah beberapa faktor agar tidak terjadi kesalahan dalam mengambil keputusan.Beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisa perusahaan industri kosmetik yang terdaftar di BEI yaitu rasio Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden dan Struktur Aset.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Tinjauan Teori

Pecking Order Theory

Pecking order Theory adalah penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal, artinya pendanaan internal merupakan dana yang diperoleh dari modal sendiri atau laba ditahan sedangkan arti pendanan eksternal ialah dana yang diperoleh dari utang dan penerbitan saham. teori pecking order yaitu teori yang menjelaskan bahwa perusahaan mengarah untuk lebih mengutamakan laba ditahan dari pada hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Idayanti;2021).

Trade off Theory

Trade off theory perusahaan yang tidak menggunakan pendanaan dari pihak ketiga dan menggunakan pendanaan dari pihak internal perusahaan secara keseluruhan akan berakibat buruk. Keputusan perusahaan terbaik adalah perusahaan yang mempertimbangkan kedua instrumen pendanaan. Penyeimbangan manfaat dan pengorbanan operasional perusahaan dalam penggunaan utang memberikan dampak positif pada struktur modal perusahaan.

Agency Theory

Agency Theory menyetakan bahwa agency problem biasanya terjadi antara manajer, kreditur dan pemegang saham yang terjadi di dalam perusahaan. Pengambilan keputusan pendanaan, pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan dengan utang dibandingkan dengan menerbitkan saham baru, karena dengan diterbitkannya saham baru akan mengurangi hak suara mereka terhadap

perusahaan. Sebaliknya, manajer tidak menginginkan pendanaan dengan utang, karena utang memiliki risiko tinggi.

2.2. Konsep-Konsep dalam Penelitian

Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan untuk memperoleh laba dalam hubungan untuk penjualan, total aset serta modal sendiri (Purwohandoko, 2017). Profitabilitas menjadi salah satu faktor yang paling berpengaruh dalam struktur modal. Perusahaan ingin naik ketingkat profitbilitas yang selalu tinggi dan stabil. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan mengurangi utang. Ini karena perusahaan menahan sebagian besar keuntungannya pada penghasilan dipotong untuk mengandalkan sumber daya internal dan relatif mengurangi penggunaan utang.

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan likuid. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah.

Kebijakan Deviden

Kebijakan Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.Menurut Brigham dan Houston (2019:61) kenaikan dividen di atas jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Dan apabila penurunan dividen, atau kenaikan dalam jumlah lebih kecil dari yang diharapkan, merupakan sinyal bahwa manajemen meramalkan laba masa depan yang buruk. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang harus menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham.

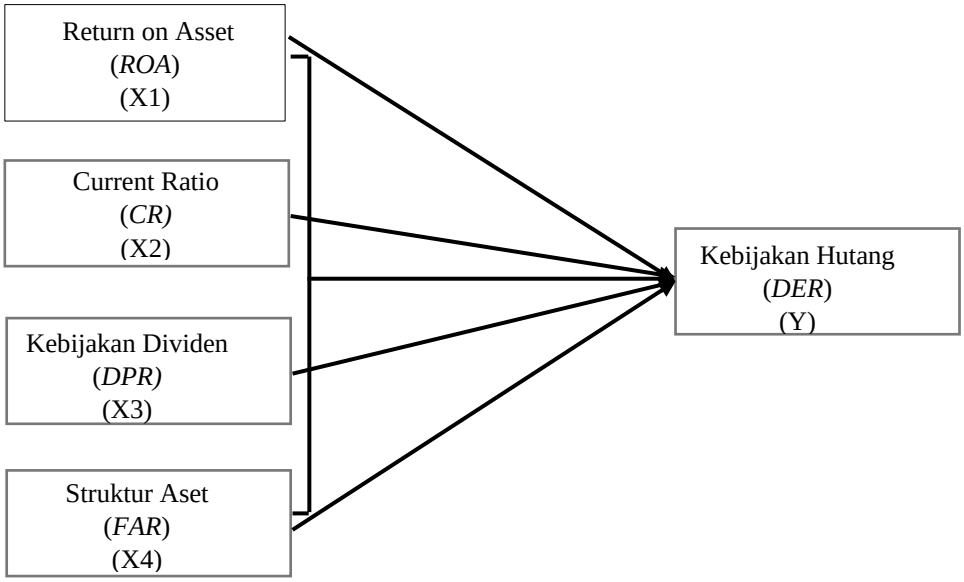
Struktur Aset

Struktur asset merupakan salah satu faktor penting pada capital structure perusahaan, karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya, aset-aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat bertindak sebagai jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman. Struktur aset adalah rasio yang menggambarkan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan. Struktur aset mempunyai peran yang penting dalam proses pendanaan perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada. Karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan atau risiko kebangkrutan.

2.3. Kerangka Konseptual Dan Hipotesis Penelitian



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan hutang
   Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh dananya dan menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam memperoleh profitabiltas yang diperoleh dengan membandingkan laba bersih dengan total aset. Tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap mampu mengembalikan hutang-hutangnya, dan sebaliknya jika tingkat profitabilitas rendah maka suatu perusahaan juga akan rendah dalam menggunakan hutang. Teori tersebut didukung oleh penelitian Estuti (2019) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang cukup besar dapat memberikan kepercayaan yang tinggi bagi kreditur untuk memberikan hutang kepada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi.

   H1: Profitabilitas Berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang

2. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang
   Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka perusahaan dapat dikatakan likuid karena perusahaan dapat melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya, dengan begitu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah. Berdasarkan hasil penelitian Firdayanti (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki Current Ratio yang semakin tinggi maka menandakan bahwa perusahaan memiliki aset yang cukup untuk digunakan sebagai pengembalian atas utang lancarnya.

   H2: Likuiditas Berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap kebijakan Hutang.

3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang
   Kebijakan dividen merupakan keputusan pembagian laba pada akhir tahun akan dibagi dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi dimasa mendatang. Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan apabila tingkat kebijakan dividen suatu perusahaan besar maka tingkat kebijakan hutang juga akan besar, dan sebaliknya jika kebijakan deviden kecil maka kebijakan hutang

atau penggunaan hutang juga akan rendah. Hal ini didukung oleh penelitian Azara (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakang hutang.

H3: Kebijakang Hutang Berpengaruh Positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang

4. Pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang
   Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aktiva. Perusahaan yang asetnya memadai untuk dipergunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung cukup banyak menggunakan hutang. Perusahaan yang struktur asetnya fleksibel akan lebih mudah memperoleh pinjaman. Sehingga apabila struktur aset perusahaan tinggi maka tingkat hutang yang dimiliki perusahaan juga besar. Hal ini didukung oleh penelitian Vivi (2020) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.Perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar, maka dapat menghasilkan laba yang besar pula.

   H4: struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

3. Metode Penelitian

3.1. Pendekatan penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif yaitu menekankan pada penilaian numerik atas fenomena yang dipelajari. Penelitian ini akan menggunakan lima variabel yaitu satu variabel dependen dan empat variabel independen. Variabel dependenya adalah, kebijakan hutang sedangkan variabel independen yaitu Current Ratio, Return On Asset, Dividend Payout Ratio dan Fixed Assets Ratio.

3.2. Lokasi dan waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021, yang bertempat di Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) UMI, Gedung FEB UMI, Jl. Urip Sumoharjo Km.5, Makassar. Dengan Waktu penelitian ini mulai bulan November sampai dengan Januari 2023.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Data Kuantitatif adalah data informasi yang berupa symbol, angka atau bilangan. Yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaaan-perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder eksternal, yaitu data yang tidak langsung di dapat dari perusahaan, tapi diperoleh dalam bentuk data yang dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain yaitu di Bursa Efek Indonesia berupa, data melalui internet (www.idx.co.id) dalam hal ini data keuangan dari tahun 2017-2021.

3.4. Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, yang menjadi unit populasi penelitian adalah perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2017-2021. Berikut populasi yang diambil dalam penelitian ini yaitu: PT.Unilever Indonesia Tbk, PT.Mandom Indonesia Tbk, PT.Mustika Ratu Tbk, PT.Martina Berto Tbk, PT. Kino Indonesia Tbk, PT.Akasha Wira Internasional Tbk dan PT.Cottonindo Ariesta Tbk. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu. Sebagian besar yang dapat menjadi sampel yaitu 6 perusahaan manufaktur sub sektor yang memenuhi kriteria. Yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk, PT. Mandom Indonesia Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk, PT. Mertina Berto Tbk, PT. Kino Indonesia Tbk dan PT. Aksha Wira Internasional.Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: a) Perusahaan Sub Sektor Kosmetik yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. b) Menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut dari tahun 2017-2021. c) Memiliki data laporan keuangan yang lengkap. d) Memperoleh laba disetiap tahun.

3.5. Teknik Analisis Data

1. *Analisis Deskriptif*

Analisis deskriptif adalah suatu metode yang diinginkan untuk mendeskripsikan dan menganalisis data kuantitatif, sehingga memperoleh gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut. Dalam mengukur statistik deskriptif dapat dilihat dari standar devisai, mean, maksimum dan minimum.

2. *Uji asumsi klasik*

a. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak normal. Pengujian normalitas data penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnor (K-S) dengan kriteria, Apabila nilai signifikan > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak, maka data terdistribusi normal,dan begitu pun sebaliknya Apabila nilai signifikan < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima, maka data terdistribusi tidak normal (Ghozali, 2018).

b. Uji multikolonieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara masing-masing variabel. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas digunakan tolerance dan VIF (Variance Inflation Faktor). Jika nilai tolerance ≥ 0,10 dan nilai VIF < 10 maka model tersebut dikatakan bebas multikolinieritas .Sedangkan, jika nilai tolerance ≤ 0,10 dan nilai VIF > 10 maka terdapat masalah multikoinearitas pada model tersebut.

c. Uji heteroskedastsitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Deteksi ada tidaknya heteroskedastsitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan, jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan uji asumsi dalam regresi dimana variabel terikat tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri. Persamaan regresi yang baik tidak memiliki masalah autokorelasi. Cara mendeteksi adanya autokorelasi yaitu dengan melihat nilai Durbin-Watson dengan kriteria nilai Durbin-watson diantara -2 dan 2 (-2< DW < 2).

3. *Analisis Regresi Linear Berganda*

Analisis regresi liniear berganda merupakan suatu metode statistika yang menjelaskan tentang pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Adapun rumus regresi berganda yaitu:

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

Dimana:

Y	: Kebijakan Hutang
X_1	: Profitabilitas
X_2	: Likuiditas
X_3	: Kebijakan Dividen
X_4	: Struktur Aset
β_o	: Konstan
β_1-β_4	: Parameter Regresi
e	: Faktor eror

4. *Uji Hipotesis*

Hipotesis adalah pernyataan yang didefinisikan dengan baik mengenai karakteristik populasi. Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji t (persial), dan uji Determinasi.

a. Koefisien Determinasi (R2)

Dalam uji R2 berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen Ghozali (2018). R2 memiliki nilai antara 0 dan 1 (0<R2<1) di mana bila makin tinggi nilai R2 suatu regresi tersebut akan semakin baik.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan). Menurut Ghozali (2018:179) uji F dilakukan dengan langkah membandingkan dari Fhitung dengan Ftabel dan melihat signifikan 0,05 dengan kaidah pengambilan keputusan, apabila Fhitung > Ftabel atau nilai probabilitas < nilai signifikannya, maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat dan begitu pun sebaliknya.

c. Uji Persial (Uji t)

Uji persial digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X) secara individu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan thitung dengan ttabel (Ghozali, 2018:78). Pada Tingkat signifikan 5% (0,05) dengan kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut: Jika thitung < ttabel dan p-value > 0,05 maka H0 diterima dan H1 ditolak yang artinya variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen. Jika thitung > ttabel dan p-value < 0,05 maka H1 diterima dan H0 ditolak yang artinya variabel independen mempengaruhi secara signifikan.

5. *Definisi Operasional dan Pengukurannya*

Variabel Dependen

Kebijakan hutang

Kebijakan hutang (Y) adalah merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengana total aktiva. Kebijakan hutang diproksi dengan Debt To Equity Ratio (DER), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Profitabilitas diproksi Return On Asset (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kewajiban yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu yang relatif pendek, biasanya satu tahun. Kewajiban lancar mencakup utang usaha, wesel bayar, pinjaman bank jangka pendek, utang pajak dan beban yang masih harus dibayar. Likuiditas diprosikan oleh Current Ratio (CR), dengan rumus:

$$\textit{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin besar dividend payout ratio menggambarkan laba perusahaan yang besar. Dengan begitu rasio ini digunakan sebagi salah satu pendekatan dalam menetapkan kebijakan dividen yaitu saat mengambil keputusan. Kebijakan deviden diprosikan oleh Dividend Payout Ratio (DPR) dengan rumus:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividen\ perlembar\ saham}{laba\ perlembar\ saham}$$

Struktur aset

Struktur aset artinya semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah mendapatkan hutang. Struktur aset diproksikan oleh Fixed Asset Ratio (FAR), dengan rumus:

$$Fixed\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Aset\ Tetap}{Total\ Aset} \times 100\%$$

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil Penelitian

1. *Analisis Deskriptif*

Dalam penelitian ini analisis deskriptif menyajikan informasi terkait masing-masing variabel Profitabilitas yang menghitung Return On Asset (ROA), Likuiditas untuk menghitung Current Ratio (CR), Kebijakan Dividen yang menghitung Dividen Payout Ratio (DPR), Sturktur Aset menghitung Fixad Asset Ratio (FAR) dan Kebijakan Hutang menghitung Debt Equity Ratio (DER).

Tabel 2. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	30	-20,82	59,76	8,9827	20,57745
CR	30	4,91	359,75	138,1373	100,95058
DPR	30	-,87	1,24	,3527	,46428
FAR	30	19,35	408,45	111,2597	122,82747
DER	30	25,12	341,29	98,4060	90,20554
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 26, 2022)

Dari tabel deskriptif diatas dapat lihat bahwa dalam penelitian ini dimana sampel (N) yang digunakan sebanyak 30 data pada perincian data analisis statistik deskriptif masing-masing variabel independen dan variabel dependen memiliki nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata (mean) dan standar deviation.

2. *Uji asumsi klasik*

- Uji normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	40,74505949
Most Extreme Differences	Absolute	,140
	Positive	,140
	Negative	-,089
Test Statistic		,140
Asymp. Sig. (2-tailed)		,135[c]

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber:Hasil Pengolahan Data (SPSS 26,2022)

Pada tabel One-Sample Kolmogorov-Smirnov Tes menunjukkan nilai Z untuk variabel Unstandardized Predicted Value adalah sebesar 0,140. Karena variabel penelitian memiliki nilai probabilitas sebesar 0,135. Nilai Probabilitas sebesar 0,135 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi secara normal.

- Uji multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Coefficientsa

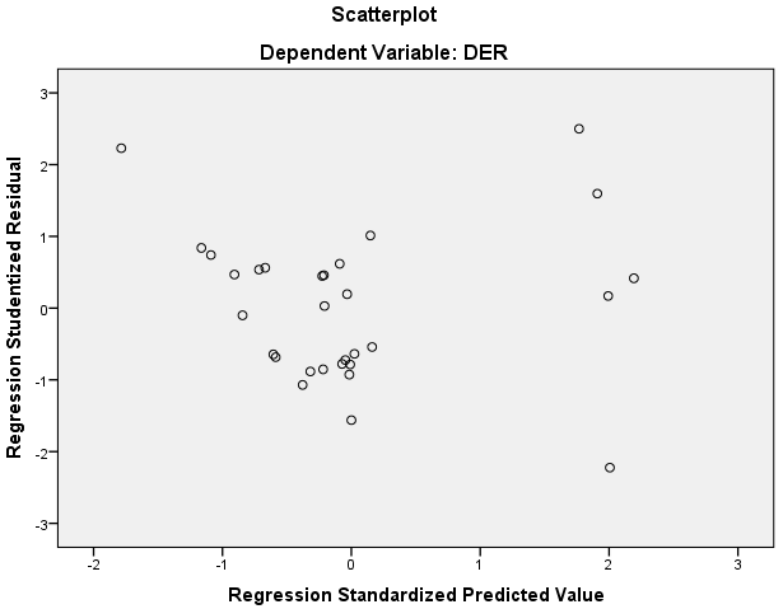
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1							
(Constant)	104,150	30,633		3,400	,002		
ROA	2,020	,431	,461	4,686	,000	,844	1,185
CR	-,197	,115	-,221	-1,717	,098	,493	2,027
DPR	79,149	22,681	,407	3,490	,002	,599	1,670
FAR	-,221	,091	-,300	-2,416	,023	,528	1,893

a. Dependent Variable: DER

Sumber:Hasil Pengolahan Data (SPSS 26,2022)

Berdasarkan tabel diatas, nilai VIF untuk variabel X1 sebesar 1,185, X2 sebesar 2,027, X3 sebesar 1,670, dan X4 sebesar 1,893 dan nilai tersebut lebih kecil dari angka 10. Sementara itu, untuk nilai TOL pada setiap variabel penelitian masing-masing memiliki angka lebih besar dari 0,1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen.

- Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 26,2022)

Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa penyebaran (titik) secara acak dan tidak membetuk suatu pola serta berada diatas dan dibawah angka 0 maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regersi penelitian ini dikatakan bebas dari heteroskedastisitas.

- Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,892[a]	,796	,763	43,88377	1,467

a. Predictors: (Constant), FAR, ROA, DPR, CR

b. Dependent Variable: DER

Sumber:Hasil Pengolahan Data (SPSS 26, 2022)

Berdasarkan tabel uji autokorelasi dapat diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 1,476 yaitu berada diantara angaka -2 sampai 2. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitan ini terbebas dari asumsi klasik autokorelasi.

3. *Analisis regresi linear berganda*

Tabel 5. Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	104,150	30,633		3,400	,002		
	ROA	2,020	,431	,461	4,686	,000	,844	1,185
	CR	-,197	,115	-,221	-1,717	,098	,493	2,027
	DPR	79,149	22,681	,407	3,490	,002	,599	1,670
	FAR	-,221	,091	-,300	-2,416	,023	,528	1,893

a. Dependent Variable: DER

Sumber:Hasil Pengolahan Data (SPSS 26,2022)

Berdasarkan hasil pengolahan data melalui aplikasi SPSS versi 26 diatas dapat diketahui persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

Y=104,150+2,020X1-197X2+79,149X3-221X4+e

- Uji Determinasi (R2)

Tabel 6. Uji Determinasi (R2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,892[a]	,796	,763	43,88377	1,467

a. Predictors: (Constant), FAR, ROA, DPR, CR

a. Dependent Variable: DER

Sumber:Hasil Pengolahan Data (SPSS 26,2022)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai R square sebesar 0,796 atau 79% yang berarti variabel ROA,CR,DPR, dan FAR dapat dijelaskan oleh kebijakan hutang. Sedangkan untuk sisanya 21% dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diikutkan atau tidak diamati dalam penelitian ini.

- Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7. Uji Simultan (F)

ANOVAa

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	187829,496	4	46957,374	24,383	,000b
	Residual	48144,636	25	1925,785		
	Total	235974,133	29			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), FAR, ROA, DPR, CR

Sumber:Hasil Pengolahan Data (SPSS 26,2022)

Berdasarkan tabel uji f menunjukkan nilai Fhitung sebesar 24,383 dengan nilai Ftabel sebesar 2.776. Nilai Ftabel dapat dilihat pada tabel F dengan probabilitas (a) sebesar 0,05. df1= (jumlah variabel-1 atau 5-1=4) dan df2= (jumlah sampel – jumlah variabel – 1 atau 30-5-1 = 24). Nilai Fhitung > Ftabel dengan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05. Maka Ha diterima dan H0 ditolak, yang artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

- Uji Persial (Uji t)

Dilihat dari tabel 9 hasil Uji Persial (Uji t) menunjukkan bahwa:

1. Profitabilitas (X1)

   Kriteria pengujian uji t pada tabel diatas adalah apabila nilai $t_{hit} > t_{tab}$ maka Ha_1 diterima dan H_{01} ditolak. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui nilai t_{hitung} sebesar 4,686, sedangkan nilai t_{tabel} dengan derajat bebas sebesar (n-k= 30-5= 25) maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,708 dengan taraf signifikan 5%, dan nilai *p-value* sebesar 0,000.karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan *p-value* < 0,05. Maka H_1 diterima dan H_0 ditolak yang artinya variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

2. Likuiditas (X2)

   Besarnya nilai thitung pada variabel X2 sebesar -1,717, sedangkan nilai ttabel sebesar 1,708 dengan taraf signifikan 5%, dan nilai p-value sebesar 0,098. Karena thitung > ttabel dan p-value > 0,05. Maka H2 ditolak dan H0 diterima yang artinya variabel Likuiditas yang diproksikan dengan CR berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

3. Kebijakan Dividen (X3)

   Besarnya nilai thitung pada variabel X3 sebesar 3,490, sedangkan nilai ttabel sebesar 1,708 dengan taraf signifikan 5%, dan nilai p-value sebesar 0,002. Karena thitung > ttabel dan p-value < 0,05. Maka H3 diterima dan H0 ditolak yang artinya variabel kebijakan divden yang diproksikan dengan DPR berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

4. Struktur Aset (X4)

   Besarnya nilai thitung pada variabel X4 sebesar -2416, sedangkan nilai ttabel sebesar 1,708 dengan taraf signifikan 5% dan nilai p-value sebesar 0,023. Karena thitung > ttabel dan p-value < 0,05. Maka H4 ditolak dan H0 diterima yang berarti variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan FAR berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

4.2. Pembahasan

- Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil uji persial (uji t) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang (Y). Hal ini menujukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap mampu membayar hutang-hutangnya.

Karena semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka kebijakan hutang yang digunakan, dimana perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan menggunakan hutang. Dalam teori Angency bahwa perusahaan mempunyai profit tinggi, untuk menghindari penyalahangunaan dana oleh manajemen, profit dibagi dalam bentuk dividen dan pendanaan menggunakan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adiat et.al (2022) dan Niken Anindhita (2017) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maslichah (2018) dan Unnuriyah (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpegaruh terhadap kebijakan hutang.

- Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil uji persial (uji t) menunjukkan bahwa variabel likuiditas (X2) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (Y). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas, maka perusahaan dalam keadaan yang sangat baik dan merupakan perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah karena perusahaan dengan mudah melunasi utangnya. Sehingga adanya peluang perusahaan untuk memperoleh hutang dari kreditur dengan mudah dan perusahaan dapat menggunakan aset yang likuid sebagai sumber pembiayaan perusahaan sehingga perusahaan tidak membutuhkan sumber pendanaan eksternal atau dapat dikatakan memiliki rasio hutang yang rendah. Hal ini sesuai dengan teori Packing Order yang menyatakan bahwa sumber pendanaan adalah dengan dana internal terlebih dahulu (laba ditahan), kemudian penerbitan hutang baru, dan yang terakhir penerbitan saham. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan mendahulukan penggunaan sumber dana internal untuk memenuhi kebutuhan aktivitasnya operasionalnya dibandingkan dengan penggunaan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nginang (2020) menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

- Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil uji persial (uji t) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang (Y). Hal ini menujukkan apabila dividen mengalami peningkatan maka kebijakan hutang akan menurun. Perusahaan dengan dividen yang tinggi lebih menggunakan pendanaan dengan modal sendiri. Dimana pembayaran dividen yang dilakukan secara stabil akan menyebabkan perusahaan diharuskan untuk menyediakan sejumlah dana untuk membayar dividen yang tetap, sehingga hal itu akan menyebabkan kebutuhan dana perusahaan akan meningkat. Kebijakan deviden akan lebih relavan dengan keputusan investasi dari pada keputusan pendanaan. Hal ini didasarkan pada kriteria yang terkait dengan Pecking Order Theory yang menyatakan bahwa perusahaan dalam menuntukan target pembayaran deviden disesuaikan dengan peluang investasi. Dengan demikian manajemen dalam meningkatkan dividen hanya akan dilakukan jika mereka memiliki keyakinan akan dapat menjaga stabilitas divideb pada masa yang akan datang (Prabowo, 2019).Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nabila (2017) dan Doni Hendra Saputra (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Alfiah (2017) dan Josephine (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

- Pengaruh Struktur Aset terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil uji persial (uji t) menunjukkan bahwa variabel struktur aset (X4) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang (Y). Hal ini berkaitan dengan kecenderungan manajemen harus berhati-hati dalam menggunakan dan membuat kebijakan hutang yang baru, sehingga hutang perusahaan akan semakin kecil. Semakin tinggi struktur aset atau semakin besar jumlah aset tetap, maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi, dan penggunaan modal eksternal akan semakin seidkit. Perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan akan memanfaatkan aset yang dimiliki, jika perusahaan membutuhkan dana maka perusahaan lebih memilih untuk menjual asetnya sehingga akan menambah modal dan tentu akan menekan tingkat hutang eksternalnya. Dari segi teori hasil ini tidak sesuai dengan trade off theory yang menjelaskan bahwa aset tetap digunakan sebagai pesyaratan melakukan pinjaman, sehingga semakin besar nilai

aset tetap maka ada kecenderungan semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh perusahaan karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fardianti (2020) menunjukkan bahwa Struktur Aset berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2021) menunjukkan bahwa Struktur Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

5. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang pada sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan diolah dengan analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda, maka dapat disimpulkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya laba bersih setelah pajak dan total aset dapat mempengaruhi nilai untuk kebijakan hutang, karena jika profitabilitas rendah maka perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasionalnya, hal ini disebabkan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntunggan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan menggunakan hutang tinggi.
2. *Likuiditas* berpengaruh negatif tidak signifikan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas, maka perusahaan dalam keadaan yang sangat baik dan merupakan perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah.
3. *Kebijakan dividen* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat rasio yang rendah akan membuat penggunaan utang yang tinggi.
4. *Struktur Aset* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih menggunakan aset perusahaan untuk kegiatan operasional dan investasi perusahaan, sehingga dapat mengurangi penggunaan hutang.

Setelah melakukan penelitian dan pengamatan mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuidtas, Kebijakan Dividen dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang pada sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa efek Indonesia, maka adapun saran yang dapat penulis berikan sehubungan dengan hasil penelitian ini, yaitu:

1. Bagi perusahaan, diharapkan dalam menentukan hutang sebaiknya dipertimbangkan terlebih dahulu dengan benar karena hutang sebagai salah satu sumber pendanaan, dan perusahaan harus lebih memperhatikan aspek-aspek yang menjadi variabel independen yang digunakan agar kebijakan hutang yang diambil dapat memberikan manfaat yang lebih maksimal.
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk lebih memperluas obyek penelitian sehingga dapat menggeneralisasi semua jenis industri,lebih mempertimbangkan dan menambah variabel lain yang mengiditifikasi adanya pengaruh terhadap kebijakan hutang sehigga akan memberika hasil yang valid.

Daftar Pustaka

Abubakar, D. Y., Daat, S. C., & Sanggenafa, M. A. (2020). Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth, Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah, 15(1), 113-128.

Agustina, A. (2018). Pengaruh Struktur Aset, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. FIN-ACC (Finance Accounting), 3(4).

Al Adiat, A., Zulaecha, H. E., Hidayat, I., & Sasmita, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen, 1(4), 01-17.

Alfiah, S. (2019). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi Empiris pada Sektor Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018) (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS BAKRIE).

Andrianti, A., Abbas, D. S., & Hakim, M. Z. (2021, June). Pengaruh Profitabilitas,(Roa), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. In Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis (pp. 614-623).

Anindhita, N., Anisma, Y., & Hanif, R. A. (2017). Pengaruh kepemilikan saham institusi, kepemilikan saham publik, kebijakan dividen, struktur aset, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014 (Doctoral dissertation, Riau University).

Anisyah, A., & Purwohandoko, P. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modalterhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. Jurnal Manajerial Bisnis, 1(01), 34-46.

Arfina, W., Rokhmawati, A., & Efni, Y. (2017). Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Kimia Dan Dasar Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015. Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi, 4(2), 1-15.

Arianti, E. C. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur (Doctoral dissertation, Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya).

Astuti Siti Amaliah, A., Susetyo Budi, B., & Fajri Aminul, A. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Utang (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019) (Doctoral dissertation, Universitas Pancasakti Tegal).

Cornaliza, J. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Properti Dan Real Estate (Doctoral dissertation, Universitas Tarumanagara).

Desmeri, P. (2020).Pengaruh Kepemilikan Manajerial,Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Kongrlomerasi Indonesia.Skripsi.Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha, 7(1).

Dewi, AR.(2017).Analisis Fator-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Harga Jual Produknya Tergantung Harga Komoditas Pasar Dunia. Parsimonia.2(1), 11-19

Dewi Nur K, Maslichah, Junaidi. 2018. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." E-Jra 7(11): 31–36.

Estuti, E. P., Fauziyanti, W., & Hendrayanti, S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013–2017). In Prosiding Seminar Nasional Unimus (Vol. 2).

Fardianti, S. A. A., & Ardini, L. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, GCG DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA), 10(5).

Ghozali, Imam.2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang

Imam, M. (2017). Pengaruh Modal Intelektual dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan.Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.

Kaiko, H. (2018).Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

Kasmir. (2015).Analisis Laporan Keuangan.Edisi Delapan. Rajagrafindo Persada. Jakarta.

Kusumi, B. A. (2020).Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang.Ultima Accounting.12(2).

Lubis, D. M. (2021).Pengaruh Struktur Aset,Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang.jurnal ekonomi dan bisnis.

Manoppo, M. & dkk.(2018).PENGARUH STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2016. 6 (3). 1788-1797

Marlynda, E. M., & Ashari, A. (2017). Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). Buletin Ekonomi, 15(1), 93-104.

Musthafa, H., & SE, M. (2017). Manajemen Keuangan. Penerbit Andi.

Nabila, F. (2017). PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (Doctoral dissertation, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta).

Nainggolan, Bartholomeus & dkk.(2021).Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019.Jurnal of Economic, Bisness and Accounting. 5(1), 1-10

Nginang, Y. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada PT. Cipta Karya Makmur Bersama di Kota Makassar. Economix, 8(2).

Nurkholik, K.K. (2022).Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang.Dinamika Akuntasnis,Keuangan dan Perbankan.11(1), 1-21

Prathiwi, N. M. D. I., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh free cash flow, struktur aset, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. E-Jurnal Manajemen Unud, 6(1), 60-86.

Purwati, M. (2017).Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Administrasi Bisnis.5(2), 255-268.