

Online Repository of Universitas NU Kalimantan Selatan |
Alamat: Jl. A. Yani No.KM 12.5, Banua Hanyar, Kec. Kertak
Hanyar, Kabupaten Banjar, Kalsel, Indonesia 70652

Pengaruh *Free Cash Flow*, *Likuiditas*, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sminfra18 (Tahun 2019-2023)

¹Noorsa'adatina

¹Universitas Nahdlatul Ulama Kalimantan Selatan, Banjar, Indonesia

² Fakultas Ekonomi dan Sosial Hiumaniora, Program Studi Akuntansi Universitas Nahdlatul Ulama Kalimantan Selatan, Banjar, Indonesia
e-mail:saadatina20@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine whether Free Cash Flow (X1), Liquidity (X2), and Institutional Policy (X3) have a significant effect partially and simultaneously on Debt Policy (Y) in the Sminfra 18 Index company 2019-2023 period. This study uses 3 independent variables and one dependent variable. The population in this study are companies that are included in the Sminfra18 Index during the 2019-2023 period in a row and the samples are all Mining Sector Companies that are included in the Sminfra18 Index for the 2019-2023 period in a row totaling 3 (three) companies. The results of this study indicate that Free Cash Flow and Institutional Policy have a significant influence on Debt Policy and only Liquidity has an influence but not significant on Debt Policy, and simultaneously all Independent variables have a Significant Effect on Debt policy.

Keywords: *Debt Policy, Free Cash Flow, Institutional Policy, Liquidity*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *Free Cash Flow* (X1), *Likuiditas* (X2), dan Kebijakan Institusional (X3) berpengaruh secara signifikan secara Parsial dan Simultan terhadap Kebijakan Hutang (Y) pada perusahaan Indeks Sminfra 18 Periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen dan satu variabel dependen. populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan yang masuk kedalam Indeks Sminfra18 selama periode 2019-2023 secara berturut-turut dan yang menjadi sampelnya adalah Semua Perusahaan Sektor Tambang yang masuk kedalam Indeks Sminfra18 periode 2019-2023 secara berturut turut yang berjumlah sebanyak 3 (tiga) Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *Free Cash Flow* dan Kebijakan Institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang dan hanya *Likuiditas* yang memiliki pengaruh namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang, dan secara simultan semua variabel Independen memiliki Pengaruh Signifikan Terhadap kebijakan Hutang.

Kata Kunci: Arus Kas Bebas, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional, Likuiditas

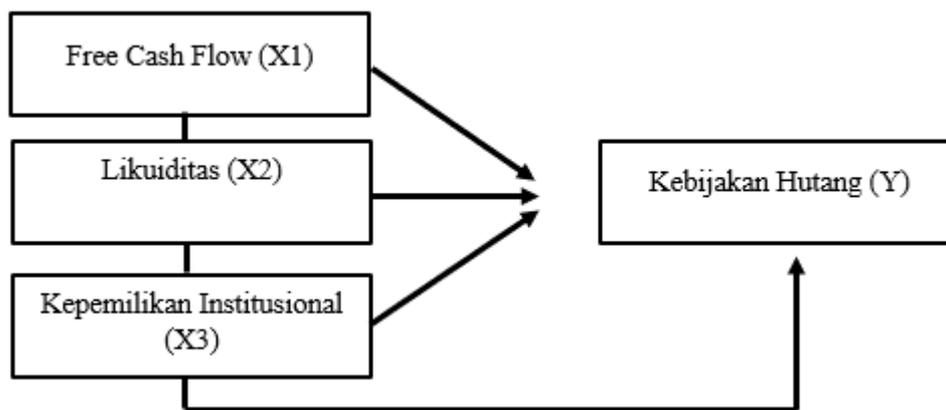
I. PENDAHULUAN

Seiring zaman yang terus maju maka tentunya perusahaan juga harus melakukan kebijakan yang relevan dan inovasi baru secara terus menerus untuk dapat bersaing di era yang semakin ketat persaingannya ini ditambah dengan digitalisasi yang semakin kuat dan tentunya dalam hal pengelolaan biaya perusahaan harus mampu menunjukkan pengelolaan yang baik. Menurut Hapsari (2020) salah satu kemampuan utama yang perlu disiapkan perusahaan adalah kemampuan dalam menyediakan kas untuk membayar pihak pemodal. Jika perusahaan memiliki kelebihan kas yang banyak maka akan semakin membaik pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi keinginan para pemodal. Likuiditas juga menjadi hal yang penting bagi perusahaan, Likuiditas menurut Ali et al. (2022) Merupakan rasio pengukuran kemampuan kecepatan membayar hutang. Dan untuk Kepemilikan Institusional Menurut Dewi dan Subardjo (2020) adalah persentase dari jumlah saham Institusional dibandingkan seluruh saham beredar yang dimiliki perusahaan.

Semua hal diatas sangat erat kaitannya dengan permodalan perusahaan, maka perusahaan harus bisa mengatur struktur modal yang baik. Struktur modal sangat berperan penting dalam menentukan baik atau buruknya nilai perusahaan. Didalam struktur modal tidak memperhitungkan hutang jangka pendek karena sifatnya yang spontan atau dapat berubah dengan cepat, sedangkan untuk hutang jangka panjang memiliki sifat tetap atau bertahan lama sehingga harus menjadi perhatian pihak manajer keuangan. Maka dari itu biaya modal hanya memperhiungkan hutang jangka panjang. Dan struktur modal dapat berupa dana eksternal maupun internal. Untuk internal diperoleh dari laba sedangkan eksternal dari pendanaan pihak luar seperti investor dan kreditur. Hal ini juga berkaitan dengan *Signalling Theory*, Menurut Nursanita (2019:157) mengatakan bahwa sinyal dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Setelah sinyal diterima maka pihak penerima akan menyesuaikan tindakannya dengan acuan sinyal yang didapat. Dalam konteks perusahaan adalah sinyal pihak perusahaan kepada pihak investor. Secara lebih Spesifik *Signalling theory* adalah sikap pihak perusahaan untuk memberi sebuah tanda kepada pihak pemodal dalam jangka panjang. Salah satu sinyal yang diberi perusahaan kepada investor adalah mengenai kebijakan hutang, ketika kebijakan hutang perusahaan memburuk atau membaik maka akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi, maka dari itu teori ini dipakai untuk mendukung penelitian ini.

PT SMI dan BEI telah mengembangkan Indeks SMinfra18, yang mencakup 18 saham infrastruktur dan perusahaan pendukungnya. Indeks SMinfra18 akan menjadi cara yang mudah untuk berinvestasi dalam proyek infrastruktur dan investor yang ingin masuk ke pasar saham. investor dapat menggunakannya untuk membuat keputusan tentang bagaimana berinvestasi dalam proyek. Berdasarkan paparan diatas maka peneliti mengangkat judul “Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sminfra18 (Tahun 2019-2023)”, adapun dari beberapa penelitian yang dijadikan pedoman seperti Nurkholik, khasanah, & kharirotul (2022), Aminah & wuryani (2021) oleh Fardianti & Ardini (2021), yang juga meneliti hal yang sama dengan yang peneliti yang lakukan saat ini sehingga dapat menjadi landasan yang relevan untuk membantu penelitian ini. Dan yang menjadi pembeda penelitian ini adalah dari segi objek berupa indeks saham Sminfra18

II. METODE PENELITIAN



Gambar 1. Kerangka berpikir

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan kerangka berpikir dari penelitian ini adalah dengan mencari semua data yang dibutuhkan untuk mencari tahu hasil semua variabel, setelah semua hasil diperoleh maka data tersebut diolah kembali dengan menggunakan SPSS untuk melihat pengaruh dari semua variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun secara simultan.

Dikarenakan penelitian ini sangat erat dengan penghitungan hingga pengolahan data dan angka maka jenis yang ditentukan adalah penelitian kuantitatif, dari jenis ini mampu mengukur hingga menghitung banyak data secara sekaligus yang hasilnya di analisis dan dijelaskan oleh peneliti dan dijadikan acuan sebagai bukti konkrit hasil penelitian. Dikarenakan semua penghitungan sangat erat kaitannya dengan komponen laporan keuangan maka yang menjadi sumber utama berupa pelaporan keuangan, semua komponen diperlukan untuk menemukan hasil yang relevan untuk menjawab semua rumusan masalah dan mencapai tujuan penelitian ini.

Keseluruhan objek yang relevan dengan penelitian untuk mendapatkan hasil yang ditargetkan dalam penelitian disebut dengan populasi (sugiyono,2020), dan populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang termasuk kedalam indeks Sminfra18 secara berturut-turut pada periode 2019-2023. Menurut Sugiyono (2018) Sampel adalah bagian dari populasi yang dipilih dengan cara tertentu. Peneliti menggunakan *purposive sampling* sebagai cara untuk menetapkan kriteria tertentu dan mengumpulkan sampel penelitian.

Tabel 1. Penarikan sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang termasuk dalam indeks Sminfra18 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dan telah mempublikasikan Laporan keuangan secara lengkap dari periode 2019-2023	18
2	Perusahaan Sminfra18 yang tidak termasuk Sektor Pembangunan	(15)
3	Periode Pengamatan 2019-2023 (5 Tahun)	15

Pada Tabel 1 menunjukkan kriteria penarikan sampel yang awalnya jumlah populasi sebanyak 18 perusahaan dan setelah diseleksi maka menjadi 3 perusahaan yang dikalikan dengan jumlah periode sebanyak 5 Tahun, sehingga jumlah data menjadi sebanyak 30 data. Adapun 3 perusahaan tersebut terdiri dari PT. PP (Persero) Tbk, PT. Wijaya Karya Tbk, dan PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

Tabel 2. Definisi penghitungan variabel

Variabel	Definisi	Rumus
Free Cash Flow (Fcf)	Aliran Kas Bebas Yang Tersedia Bagi Perusahaan Setelah Investasi Modal Dan Biaya Operasional.	$Kas\ Dari\ Operasi - Belanja\ Modal$
Likuiditas	Kemampuan Perusahaan Untuk Memenuhi Kewajiban Jangka Pendeknya.	$\frac{Kas\ \&\ Bank}{kewajiban\ jangka\ pendek} \times 100\%$
Kepemilikan Instutisional	Proporsi Saham Perusahaan Yang Dimiliki oleh Institusi.	$\frac{Jumlah\ Saham\ Instutisional}{Jumlah\ saham\ beredar} \times 100\%$
Kebijakan Hutang	Tingkat Penggunaan Hutang Dalam Struktur Modal Perusahaan.	$\frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$

Variabel Independen meliputi *Free Cash Flow* (X1) dengan cara menghitung kas operasi perusahaan yang dikurangi dengan belanja modal perusahaan, Likuiditas (X2) dengan cara menghitung semua kas yang dimiliki perusahaan yang dibandingkan dengan semua kewajiban atau hutang jangka pendek perusahaan dan dikalikan 100%, dan Kepemilikan Instutisional (X3) yang dihitung dengan membandingkan semua saham yang dimiliki Instutisional dan dibandingkan dengan semua saham yang beredar. Untuk variabel Dependen pada penelitian ini adalah Kebijakan Hutang (Y) yang dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF	15	-2.4405	2.9641	.001167	1.2387591
LK	15	.0219	2.0529	.471340	.5077950
KI	15	.5100	.8248	.630340	.1015591
KH	15	.6906	.8786	.779607	.0592291
Valid N (listwise)	15				

Sumber: Data diolah, tahun 2024

Pada Tabel 3 menunjukkan hasil dari gambaran umum data penelitian berupa nilai rata-rata semua variabel hingga kepada data nilai minimum atau nilai terkecil dari data di tiap variabel, serta data maksimum atau data paling besar dari keseluruhan tiap data variabel dan juga standar deviasi dari tiap data variabel.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik menjadi persyaratan suatu data apakah memiliki kelayakan untuk menjadi model regresi yang baik, dan pada penelitian ini uji asumsi klasik meliputi normalitas, Multikolinearitas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi. Uji Normalitas digunakan untuk melihat normal atau tidaknya suatu data, suatu kenormalan dari data sangat diperlukan agar regresi dapat dilanjutkan dalam pengolahan data berikutnya, karna jika ternyata hasil tidak normal mungkin saja terjadi kesalahan dalam penginputan data ataupun kesalahan hitung dalam suatu data, hasil ini dapat menjadi dasar penting sebelum melanjutkan ketahapan-tahapan berikutnya (Ghozali, 2021:196), Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui hubungan seluruh variabel independen

dalam penelitian yang dilakukan. Apabila terdapat hubungan atau korelasi maka dapat disimpulkan bahwa regresi tersebut kurang baik. Sebaliknya regresi yang menunjukkan semua variabel independen tidak berhubungan dikatakan baik (Ghozali, 2021: 157), Untuk Heteroskedastisitas Menurut Ghozali (2021:178) memiliki tujuan untuk mengukur apakah data memiliki perbedaan *variance* dari residual pengamatan dengan pengamatan lainnya, dan apabila hasilnya tetap maka disimpulkan terjadi heteroskedastisitas namun jika terjadi kesamaan residual maka dapat dikatakan homoskedastisitas. dan jika data penelitian menunjukkan residual yang sama maka tidak terjadi heteroskedastisitas maka data bisa disimpulkan baik dan sebaliknya jika data tidak sama maka dapat disimpulkan tidak baik atau tidak lulus uji heteroskedastisitas. dan yang terakhir untuk Autokorelasi, Menurut Ghozali (2021: 162), uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara periode sekarang dengan periode sebelumnya yang disebabkan oleh kesalahan perancu. Jika terjadi korelasi berdasarkan paparan di atas maka akan ada indikasi bahwa terjadi autokorelasi. Biasanya autokorelasi bisa terjadi apabila data bersifat *time series*. Dan pada penelitian ini memakai data *time series* maka akan ada kemungkinan autokorelasi bisa saja terjadi.

Tabel 4. Hasil uji normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		15
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.01853017
Most Extreme Differences	Absolute	.145
	Positive	.145
	Negative	-.117
Kolmogorov-Smirnov Z		.561
Asymp. Sig. (2-tailed)		.911

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data diolah, tahun 2024

Dari tabel 4 diatas menunjukkan hasil $0.911 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

Tabel 5. Hasil uji multikolinearitas
Coefficients^a

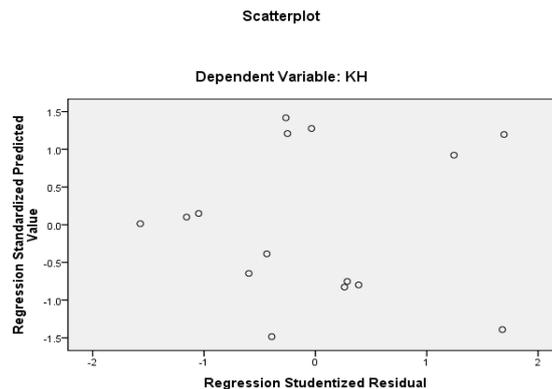
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.599	.038		15.652	.000		
	FCF	-.029	.005	-.600	-5.516	.000	.752	1.329
	LK	-.013	.012	-.109	-1.024	.328	.779	1.283
	KI	.296	.058	.508	5.088	.000	.893	1.120

a. Dependent Variable: KH

Sumber: Data diolah, tahun 2024

Pada Tabel 5 diatas menunjukkan semua nilai VIF variabel < 10 dan semua nilai *tolerance* yang > 0.10 sehingga dari hasil itu dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

Gambar 2. Hasil uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah, tahun 2024

Dari gambar 2 *Scatter Plot* diatas menunjukkan terjadi penyebaran titik dan tidak terjadi penumpukkan pada satu titik, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil uji autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.950 ^a	.902	.875	.0209049	.902	33.795	3	11	.000	.747

a. Predictors: (Constant), KI, LK, FCF

b. Dependent Variable: KH

Sumber: Data diolah, tahun 2024

Dari tabel diatas menunjukkan Tidak ada autokorelasi karena nilai Durbin Watson sebesar 0,747 pada model Summary berada di antara -2 dan +2.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 7. Hasil uji regresi dan uji-t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.599	.038		15.652	.000
FCF	-.029	.005	-.600	-5.516	.000
LK	-.013	.012	-.109	-1.024	.328
KI	.296	.058	.508	5.088	.000

a. Dependent Variable: KH

Sumber: Data diolah, tahun 2024

dari tabel 7 diatas memberikan hasil *Free Cash Flow* (X1) menunjukkan arah yang negatif terhadap Kebijakan Hutang (Y) (-0.029), untuk Likuiditas (X2) memiliki arah yang negatif juga terhadap Kebijakan Hutang (Y) (-0.013), dan yang terakhir Kepemilikan Institusional (X3) memiliki arah yang positif kepada Kebijakan Hutang (Y) (0.296).

Untuk Uji t atau pengaruh secara parsial membandingkan hasil t-hitung dengan t-tabel (2.20099) sekaligus membandingkan nilai signifikansi dengan 0.05, pertama dapat dilihat bahwa

Free Cash Flow (X1) memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y) dikarenakan nilai t-hitung $5.516 > 2.20099$ dan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$, sedangkan untuk Likuiditas (X2) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y) dikarenakan hasil t-hitung $2.024 < 2.20099$ dan nilai signifikansi $0.328 > 0.05$, dan yang terakhir adalah Kebijakan Indtitusional (X3) memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y) dikarenakan hasil t-hitung $5.088 > 2.20099$ dan nilai signifikansinya sebesar $0.000 < 0.05$.

Tabel 8. Hasil uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.044	3	.015	33.795	.000 ^a
	Residual	.005	11	.000		
	Total	.049	14			

a. Predictors: (Constant), KI, LK, FCF

b. Dependent Variable: KH

Sumber: Data diolah, tahun 2024

Uji-F digunakan untuk melihat pengaruh semua variabel Independen secara simultan terhadap variabel dependennya, jika hasil pengujian memiliki hasil F-hitung $> F$ -tabel (3.587) dan nilai signifikansi < 0.05 maka disimpulkan secara simultan semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan dapat dilihat dari tabel 8 diatas menunjukkan hasil F-hitung $33.795 > 3.587$ dan nilai signifikansinya sebesar $0.000 < 0.05$ sehingga disimpulkan bahwa semua variabel independen penelitian ini memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap Kebijakan Hutang (Y).

Tabel 9. Hasil uji Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.950 ^a	.902	.875	.0209049

a. Predictors: (Constant), KI, LK, FCF

b. Dependent Variable: KH

Sumber: Data diolah, tahun 2024

Hasil diatas menunjukkan hasil yang sangatlah baik karna ternyata semua variabel bebas yang dipilih oleh peneliti sangat mampu menjelaskan pengaruh atau dampaknya kepada kebijakan utang dengan angka persentase mencapai 87.5%, ini berarti mayoritas kebijakan hutang dipengaruhi oleh semua variabel yang telah dipilih peneliti

Pembahasan

Dari paparan hasil pengujian hipotesisi diatas menunjukkan jika "*Free Cash Flow*" (X1) memiliki pengaruh negatif Signifikan secara parsial terhadap kebijakan Hutang (Y), menurut Almarjan et al. (2020) menyatakan bahwa ketika pengelolaan keuangan semakin baik dan keuangan bebas yang tersisa semakin banyak maka kemampuan perusahaan dalam pembayaran

hutang juga semakin tinggi sehingga mampu angka hutang menjadi semakin rendah dan juga menjelaskan kemampuan pengelolaan hutang yang sangat baik oleh perusahaan.

Untuk variabel bebas kedua yakni Likuiditas (X2) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y), dari katharina et al. (2021) dan juga penelitian milik ramelan et al. (2023) memiliki hasil yang sedikit berbeda. Mereka semua menyimpulkan bahwa Likuiditas sangat signifikan dalam memberi pengaruhnya terhadap Kebijakan Hutang. namun pada penelitian ini menunjukkan hasil yang sedikit berbeda dan disebabkan oleh perbedaan objek penelitian maupun keadaan objek yang diteliti oleh mereka dengan objek yang dipenelitian ini, memang likuiditas mampu menekan hutang namun tidak selalu ampuh dalam menekan hutang perusahaan. Karena belum tentu semua aset perusahaan mampu menutupi angka hutangnya.

Dan pengaruh parsial yang terakhir adalah Kepemilikan Institusional (X3) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y). Yang mampu dijelaskan dari hasil ini adalah ketika semakin banyak institusi yang membeli saham perusahaan maka perusahaan tidak perlu pendanaan tambahan lagi dari kreditur sehingga hal ini menyebabkan penekanan yang sangat besar pada hutang-hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Pihak institusi juga mampu membantu perusahaan dalam melakukan pengawasan kepada pihak perusahaan dan membantu berkontribusi agar perusahaan selalu menuju arah yang semakin baik (Fardianti, 2021).

Untuk pengaruh simultan semua variabel Independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y). dari hasil pengujian menjelaskan bahwa ternyata semua variabel mampu menjelaskan dan memberi pengaruh yang sangat berarti ketika bersama-sama memberi dampak kepada kebijakan perusahaan dalam pengelolaan permodalan perusahaan terutama dalam kredit atau pinjaman, ini dapat terjadi karna semua komponen yang dipilih ternyata memang mampu memberi dampak dan kontribusi secara individu kepada kemampuan perusahaan dalam menekan hutang.

IV. KESIMPULAN & SARAN

Peneliti telah mendapatkan hasil dari semua pengaruh variabel pada penelitian yang dilakukan. Pada bagian pertama ketika sebuah perusahaan memiliki uang berlebih maka hal ini akan mampu menekan hutang yang dimiliki perusahaan. Karna ketika semakin banyak uang yang sudah dihabiskan untuk biaya perusahaan lainnya maka sisa uang mampu menjadi kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang yang dimilikinya.

Pada hasil yang kedua ketika rasio likuiditas yang dipergunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya secara cepat dan tepat waktu. Maka hutang juga cenderung bisa ditekan walaupun tidak selalau berhasil, ini juga menunjukkan permodalan lain sudah cukup mampu untuk mendanai perusahaan sehingga tidak perlu menambah utang kembali.

Dan untuk hasil yang ketiga pada pengukuran individu pengaruh variabel juga menunjukkan bahwa ketika saham yang dimiliki perusahaan banyak dibeli oleh institusi maka juga mampu menekan hutang yang dimiliki oleh perusahaan, karena modal yang diberikan oleh institusi akan menjadi tambahan uang yang berarti dimana tidak diperlukan lagi modal tambahan dari pihak pemberi hutang.

Dan ketika semua komponen digabung menjadi satu maka perusahaan mampu menekan angka hutangnya sampai ketitik sangat rendah. Karna semua komponen adalah hal penting yang diperlukan perusahaan dalam menekan hutang yang mereka miliki.

Dari penelitian yang telah dikerjakan oleh peneliti ini pastinya mendapatkan banyak kendala dan kekurangan, sehingga peneliti merasa sangat penting untuk memberikan saran yang semoga membantu untuk para peneliti selanjutnya terutama dalam konteks peneliti yang ingin mengembangkan atau bahkan melanjutkan penelitian ini, berikut adalah saran yang semoga membantu yang diberikan peneliti:

1. Karena periode penelitian ini sangatlah terbatas maka alangkah sangat baiknya jika diperbaharui dari segi periodenya ataupun diperbanyak lagi.
2. Memberikan rekomendasi yang lebih praktis dan aplikatif bagi manajemen perusahaan berdasarkan temuan penelitian. Hal ini bisa membantu manajemen dalam pengambilan keputusan yang lebih baik terkait kebijakan hutang.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, F., Hasan, H., & Machmud, M. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas Pada PDAM. *Amsir Management Journal*, 3(1), 60-77.
- 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.
- Aminah, N. N., & Wuryani, E. (2021). Pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014-2018. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 337-352.
- Dewi, Y. S., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Mekanisme Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(11).
- 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 (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. 26. Edisi 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hapsari, K. D. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5, 1010–1017.
- Katharina, N., Wijaya, A., Juliana, J., & Avelina, V. (2021). Influence capital structure, liquidity, size the company, debt policy and profitability towards corporate value on property company, real estate and building construction listed on the Stock Exchange Indonesia period 2016-2019. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal) Vol, 4(2)*, 2241-2256.
- Nurkholik, N., & Khasanah, K. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2016-2020). *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 11(1), 1-21.
- Nursanita, F. (2019). F., & Rahayu, S. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(1), 153-171.
- Ramelan, I. A. R., Kurniawan, A. W., & Hasdiansa, I. W. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen*, 2(2).
- Sugiyono. (2018). *Sugiyono P.D., 2018 Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*.
- Sugiyono, L. (2020). Analisis situasi pembangunan manusia di Jawa Tengah. *Indonesian Journal of Applied Statistics*, 3(1), 12-23.