

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN
HUTANG**

Irna Oktaviani¹, Puspita Handayani²

^{1,2}Universitas Pamulang

Email: Irnaoktaviani131@gmail.com, Dosen02648@unpam.ac.id

Abstract

This research aims to determine the effect of managerial ownership, company size, sales growth, and dividend policy on debt policy in primary consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2021-2024. The type of research used is a quantitative approach with secondary data. The population in this study consists of 132 companies with a sample of 16 companies. The data analysis technique was analyzed using E-Views 12 software. The research results show that the variables of managerial ownership, company size, sales growth, and dividend policy significantly affect the debt policy, and the variables of company size and sales growth significantly affect the debt policy, while managerial ownership and dividend policy do not significantly affect the debt policy. These findings have important implications for company management in establishing financing strategies and serve as a reference for further research in the field of corporate finance.

Keywords: Managerial Ownership, Firm Size, Sales Growth, Dividend Policy, Debt Policy

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif data sekunder. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 132 perusahaan dengan sampel 16 perusahaan. Teknik analisis data dianalisis melalui software E-Views 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dan variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan dalam menetapkan

Article history

Received: Agustus 2025

Reviewed: Agustus 2025

Published: Agustus 2025

Plagiarism checker no 80

Doi : prefix doi :

[10.8734/musytari.v1i2.365](https://doi.org/10.8734/musytari.v1i2.365)

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

strategi pembiayaan serta sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya di bidang keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang

PENDAHULUAN

Manajemen perusahaan menggunakan kebijakan hutang untuk mendapatkan dana untuk menjalankan operasinya (Setiyani, 2023). Tujuan hutang digunakan saat perusahaan sedang dalam masalah atau ingin maju untuk menutupi biaya operasional (Adnin & Triyonowati, 2021), sebaliknya jika perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali, perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan modal tambahan dari pihak eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Nurjanah & Purnama, 2021).

Perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk Dibawah ini adalah pergerakan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2021-2024 :

Tahun	DER	Persentase
2021	1.07032	107%
2022	0.927143	93%
2023	0.857245	86%
2024	0.850729	85%

Fenomena ini menunjukkan bahwa nilai DER pada selama 4 tahun terakhir menunjukkan bahwa Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) selama empat tahun berturut-turut dari 107% pada tahun 2021 menjadi 85% pada tahun 2024. Fenomena ini mengindikasikan bahwa perusahaan secara progresif mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan hutang.

Kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen yang secara aktif membuat keputusan, seperti direktur dan komisaris, memiliki kepemilikan saham yang lebih besar. Ukuran perusahaan memiliki tiga macam klasifikasi dalam bisnis, yaitu perusahaan kecil, perusahaan menengah, dan perusahaan besar (Setiyani, 2023). Pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan antara perubahan penjualan tahun sekarang dan tahun lalu terhadap penjualan tahun lalu (Muslim & Puspa, 2019). Kebijakan dividen menentukan apakah keuntungan yang dihasilkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan untuk digunakan untuk investasi di masa depan (Nafisah, 2023).

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan hubungan yang sering terjadi antara agen dan pemilik perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Teori agensi menyatakan bahwa perbedaan kepentingan adalah alasan utama konflik antara manajemen dan pemilik perusahaan, terutama terkait pendanaan.

Packing Order Theory

Teori packing order menurut (Myers & Majluf, 1984), menjelaskan mengapa bisnis menggunakan urutan referensi saat memilih sumber pendanaan. Perusahaan akan menggunakan dana internal (laba ditahan) pertama kali ketika membutuhkan dana eksternal, jika tidak cukup perusahaan akan menerbitkan saham untuk mendapatkan dana. *Packing order theory* menilai bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan sesuai dengan urutan risiko.

Kebijakan Hutang

Salah satu kebijakan pendanaan yang digunakan oleh perusahaan adalah kebijakan hutang yang digunakan manajemen perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaannya (Santika, 2022). Kebijakan hutang dianggap sebagai alat kontrol internal yang dapat mengurangi ketidaksepakatan di kantor antara manajemen dan pemegang saham. Kebijakan hutang dapat diukur dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme pengendalian yang efektif untuk menyelaraskan tujuan *principal* dan *agent*. Keberadaan manajer dalam perusahaan sangat penting untuk membuat keputusan tentang perusahaan yang akan dikelola karena pemegang saham memberikan kepercayaan atau tanggung jawab kepada manajer untuk mengelola dan menjalankan perusahaan (Putra & Rivaldi, 2023). kepemilikan manajerial dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Managerial Ownership (MOWN)} = \frac{(\text{Jumlah kepemilikan saham manajerial})}{(\text{Jumlah saham yang beredar})}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk menentukan seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan yang diukur dari total asetnya. Jumlah aset yang lebih besar menunjukkan bahwa ukuran perusahaan lebih besar (Effendi & Ulhaq, 2021). Semakin besar ukuran perusahaan maka cenderung adanya konflik antara pemilik perusahaan dengan manajemen. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan membentuk indikator yang relevan melalui penghasilan pasar lantaran produk atau jasa perusahaan tersebut. Pertumbuhan penjualan digunakan manajemen perusahaan untuk mengevaluasi kinerja perusahaannya dan untuk meramalkan perkembangan perusahaan dimasa depan (Widiyanti dkk, 2022). Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan penempatan laba akan disimpan untuk menambah modal untuk investasi di masa depan atau akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Weston and Copeland, 1991). Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka membuktikan bahwa kinerja perusahaan baik dan dapat memberikan kepercayaan bagi kreditur untuk memberikan kredit (Hidayat & sari, 2021). Kebijakan dividen dapat diukur dengan rumus :

$$DPR = \frac{(\text{Dividen perlembar saham})}{(\text{Laba perlembar saham})} \times 100 \%$$

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Hutang

Suatu perusahaan akan sangat dipengaruhi oleh keputusan kebijakan hutangnya apabila manajemen suatu perusahaan dapat mengelola hutang dengan baik dan benar serta mampu mempertahankan eksistensi perusahaan itu sendiri. Manajer harus lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan hutang, dikarenakan risiko saat proporsi hutang yang lebih besar menimbulkan beban bunga dan pokok yang harus dibayarkan dan menimbulkan risiko kebangkrutan perusahaan.

H1: Diduga Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen Berpengaruh secara Simultan Terhadap Kebijakan Hutang.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang

Persentase saham yang dimiliki oleh manajemen dalam sebuah perusahaan disebut kepemilikan manajerial, yang memungkinkan manajemen dan pemegang saham untuk memiliki kepentingan yang sama (Putra & Rivaldi, 2022). Kepemilikan manajerial membuat manajer berusaha sebaik mungkin dalam menjalankan dan mengelola perusahaan dan keputusan yang diambil harus dapat diterima oleh semua pihak dan tidak menguntungkan salah satu pihak (Chamdiyah, 2019). Perusahaan yang mempunyai kepemilikan manajerial akan lebih bijaksana membuat keputusan dalam pemanfaatan hutang supaya terhindar dari dampak risiko yang membuat kebangkrutan perusahaan (Dewi, 2022).

H2: Diduga Kepemilikan Manajer Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan berukuran besar memiliki keuntungan aktivitas, lebih dikenal oleh publik dibandingkan perusahaan kecil dan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak luar karena reputasinya yang kuat (Effendi & Ulhaq 2021). Perusahaan dengan ukuran yang besar memerlukan dana yang besar dalam pendanaan perusahaan, tingginya dana perusahaan yang dibutuhkan dalam pembiayaan operasional perusahaan makaperusahaan akan menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan (Lestari & Sidik, 2022). Perusahaan besar juga cenderung lebih mudah mendapat pinjaman dari pihak ketiga dikarenakan memiliki jaminan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil.

H3: Diduga Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang

Peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu disebut pertumbuhan penjualan (Unnuriyah, 2021). Pertumbuhan penjualan yang stabil memiliki dampak strategis terhadap perusahaan dikarenakan pertumbuhan penjualan ditandai oleh adanya kenaikan pangsa pasar, yang berdampak positif terhadap penjualan perusahaan (Dananti dkk, 2022). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi akan lebih mengandalkan modal eksternal.

H4: Diduga Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang

Kebijakan dividen adalah keputusan dimana laba akan di tahan untuk masa depan atau di bagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang diambil oleh manajemen untuk memberikan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham (Kuswaedi, 2024). Semakin banyak dividen yang dibagikan kepada pemegang

saham, semakin baik kinerja perusahaan, sehingga kreditur akan lebih percaya pada perusahaan untuk memberikan kredit (Hidayat & Sari, 2021).

H5: Diduga Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang..

METODE

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik. penelitian ini strategi penelitian asosatif digunakan untuk mengidentifikasi sejauh mana pengaruh variabel X (variabel bebas) yang terdiri atas preferensi kepemilikan manajerial (X1), ukuran perusahaan (X2), pertumbuhan penjualan (X3), dan kebijakan dividen (X4) terhadap variabel Y (variabel terikat) yaitu kebijakan hutang, baik secara parsial maupun simultan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan konsumen primer yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2024. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan 16 perusahaan dari total 132 populasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang data sampel yang digunakan dalam studi ini. Analisis ini mencakup rata-rata (mean), nilai tengah (mediun), nilai yang sering muncul (modus), standar devias, nilai maksimum, dan nilai minimum untuk setiap variabel.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	YKH	X1KM	X2UK	X3PP	X4KD
Mean	- 0,09054	0,069 333	29,981 46	0,0840 76	0,3872 47
Median	- 0,03139	0,006 505	29,780 57	0,0919 79	0,3034 21
Maximum	0,5098 92	0,487 516	32,937 87	0,4702 97	1,5517 24
Minimum	- 1,14274	0,000 157	27,374 66	- 0,404766	0,0750 38
Std. Dev.	0,3797 99	0,125 283	1,3180 78	0,1247 22	0,2843 39
Observations	64	64	64	64	64

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

<i>Standardize Residuals</i>	
Jarque-Bera	4,024,554
<i>Probability</i>	0.133684

Dapat diketahui bahwa uji normalitas dengan *standardize residuals* yang diperoleh dengan *probability* adalah 0.133684. Hal ini berarti data terdistribusi normal.

UJI MULTIKORELASI

Tabel 4. Uji multikorelasi

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1,287110	285,5768	NA
X1KM	0,211166	1,226891	1,001669
X2UK	0,001411	282,4758	1,014544
X3PP	0,065512	1,161291	1,058542
X4KD	0,015781	1,597698	1,072637

Dapat diketahui tidak terjadi multikorelasi antara variabel independen, hal ini dilihat bahwa nilai VIF semua variabel < 10.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variabel: ABS (RESID)	
Variabel	Prob.
X1KM	0,7130
X2UK	0,8942
X3PP	0,2887
X4KD	0,3007

Nilai probabilitas variabel X1 sebesar 0,7130 > 0,05, probabilitas variabel X2 sebesar 0,8942 > 0,05, probabilitas variabel X3 sebesar 0,2887 > 0,05 dan probabilitas variabel X4 sebesar 0,3007 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.66459
--------------------	---------

Hasil uji Durbin-Watson dengan nilai DW sebesar 1.664594 dengan nilai tersebut berada di antara -2 dan +2. Maka dapat disimpulkan data tidak terjadi masalah autokorelasi.

Hasil Regresi Data Panel

Tabel 7. Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2,476093	1,134509	-2,182525	0,0331
X1KM	-0,699693	0,459528	-1,522634	0,1332
X2UK	0,081661	0,037567	2,173749	0,0337
X3PP	0,591679	0,255953	2,311669	0,0243
X4KD	-0,165233	0,125621	-1,315323	0,1935

Berdasarkan pada hasil analisis regresi data panel pada tabel 7, maka dapat persamaan model regresi data panel sebagai berikut

$$Y = -2,476093 - 0,699693 \cdot X1 + 0,081661 \cdot X2 + 0,591679 \cdot X3 - 0,165233 \cdot X4$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8. Koefisien Determinasi

Root MSE	0,221745	R-squared	0,222627
Mean dependent var	-0,03863	Adjusted R-squared	0,169924
S.D. dependent var	0,253489	S.E. of regression	0,23095
Sum squared resid	3,146931	F-statistic	4,224159
Durbin-Watson stat	1,664594	Prob(F-statistic)	0,004493

Dapat diketahui koefisiensi determinasi (R²) sebesar 0,169924. hal ini berarti 16,99%

Semua variabel independen dapat menjelaskan kebijakan hutang.

Uji Simultan F (Uji F)

Tabel 9. Uji F

F-statistic	4,224159
Prob(F-statistic)	0,004493

Diperoleh nilai Ftabel sebesar 2,76 sehingga nilai Prob(F-statistic) 0,004493 dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ $4,224159 > F_{tabel} 2,76$. Hasil ini menunjukkan bahwa **H1 diterima** dan dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2021-2024 sangat dipengaruhi oleh kebijakan kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 10. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2,476093	1,134509	-2,182525	0,0331
X1	-0,699693	0,459528	-1,522634	0,1332
X2	0,081661	0,037567	2,173749	0,0337
X3	0,591679	0,255953	2,311669	0,0243
X4	-0,165233	0,125621	-1,315323	0,1935

- a. Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai Prob sebesar $0,1332 > 0,05$ dan T_{hitung} sebesar $-1,522634 < T_{tabel} 2,00030$, artinya variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka dapat disimpulkan **H2 ditolak**.
- b. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai Prob sebesar $0,0337 < 0,05$ dan T_{hitung} sebesar $2,173749 > T_{tabel} 2,00030$, artinya variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka dapat disimpulkan **H3 diterima**.
- c. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai Prob $0,0243 < 0,05$ dan T_{hitung} sebesar $2,311669 > T_{tabel} 2,00030$, artinya variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka dapat disimpulkan **H4 diterima**.
- d. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai Prob $0,1935 > 0,05$ dan T_{hitung} sebesar $-1,315323 < T_{tabel} 2,00030$, artinya variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka dapat disimpulkan **H5 ditolak**.

PEMBAHASAN HIPOTESIS

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen secara Simultan terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen sangat berkorelasi satu sama lain. Dengan memiliki kepemilikan manajerial, manajer berusaha sebaik mungkin untuk menjalankan dan mengelola perusahaan. Perusahaan yang besar dapat membuat pengawasan eksternal lebih kuat, yang dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer. Penjualan yang terus meningkat akan lebih banyak bergantung pada modal eksternal. Kebijakan dividen yang lebih tinggi meningkatkan kemungkinan perusahaan bergantung pada hutang untuk membiayai kebutuhan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang

Pengaruh kepemilikan manajerial tidak berpengaruh bisa disebabkan karena keputusan terkait hutang lebih banyak ditentukan oleh pemilik, dewan direksi, atau aturan internal perusahaan yang sudah kuat. Manajer yang memiliki kepentingan jangka panjang, seperti kepemilikan saham atau sistem insentif, maka kemungkinan terjadinya konflik bisa berkurang. Keputusan hutang tidak lagi bergantung kepada kebijakan pribadi manajer melainkan mengikuti kebijakan perusahaan secara keseluruhan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. perusahaan yang besar masalah keagenan cenderung lebih kompleks karena adanya pemisah kepemilikan dan pengelolaan yang lebih luas. Mengurangi potensi konflik kepentingan perusahaan besar cenderung menggunakan hutang sebagai pengendalian. Hal ini karena adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman dapat membatasi ruang gerak manajer dalam menggunakan dana yang tidak efisien.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, jika dikaitkan dengan teori agensi karena prospek keuangan yang baik dan potensi arus kas yang lebih stabil dimasa depan. baik dan perusahaan dinilai mampu memenuhi kewajiban pembayaran hutang. Pertumbuhan penjualan meningkatkan kebutuhan pembiayaan, untuk mendukung operasional dan ekspansi. Manajer lebih memilih untuk menggunakan hutang sebagai sumber dana, karena dianggap lebih efisien dan tidak mengurangi kepemilikan pemegang saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang

Kebijakan dividen tidak terlalu dominan mempengaruhi kebijakan hutang karena perusahaan lebih berfokus mempertahankan pembiayaan internal (laba ditahan). Perusahaan menghadapi kebutuhan pendanaan, keputusan hutang tidak dipicu oleh kebijakan dividen, tetapi oleh kurangnya dana internal. Perusahaan membayar besar atau kecilnya dividen tidak mempengaruhi keputusan manajemen dalam menambah hutang.

KESIMPULAN

1. Kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen berpengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan hutang.
2. Kebijakan manajerial tidak berpengaruh kebijakan hutang.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
5. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnin, M. V., & Triyonowati, T. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(6).
- Chamdiyah, H. (2019). Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan hutang. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(8).
- Dananti, K., Nany, M., Gusmao, E. F., Info, A., Financial, C., Size, P., Cash, F., & Policy, D. 2022. *Analysis of The Financial Performance of Good and Beverage Companies Before and During the COVID-19 Pandemic in Indonesia. Internasional Journal of Social Science (IJSS)*, 1(6), 977-986.
- Dewi, M. K. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2016-2020. *Jurnal Profita: Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 19-31.
- Effendi, E., & Ulhaq, R. D. (2021). Pengaruh Audit Tenure, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan Dan Komite Audit Terhadap Kualitas Audit. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(2), 1475-1504. *Ukuran Perusahaan Dan Komite Audit*. Penerbit Adab.
- Hidayat, I., & Sari, S. N. F. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 1-7.
- Kuswaedi, N. R., & Praptoyo, S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(3).
- Lestari, T. D., & Sidik, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2020. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan Dan Akuntansi)*, 10(2), 105-114.
- Muslim, A. I., & Puspa, I. F. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1).

- Nafisah, D., Farida, F., & Pramesti, D. A. (2023). Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Prosiding Konferensi Ilmiah Akuntansi*, 10.
- Nurjanah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 260-269.
- Putra, R. M., & Rivandi, M. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2018-2021. *Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi*, 2(1), 51-60.
- Santika, B. (2023). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kepemilikan Intitusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020.
- Setiyani, S. D., & Sudarsi, S. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 889-901.
- Unnuriyah, U., & Septriana, I. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang. *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 3(2), 87-96.
- Widiyanti, N., Susanti, F. E., & Madyawati, E. 2022. *The Impact Of Firm Size, Leverage, And Sales Growth On Company Performance (Food and Beverage Company Listed on the Indonesia Stock Exchange)*. *Asia Pacific Journal of Business Economics and Technology*, 02(01), 1-10.