

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, STRUKTUR ASET DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN TEKSTIL DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2024

Tegu Salim¹, Muhamad Helmi², Debi Carolina³, Ahmad Muhammad Ridho⁴, Ahmad Sazili⁵

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mulia Darma Pratama^{1,2,3}

Akademi Keuangan dan Perbankan Mulia Darma Pratama^{4,5}

tegusalem7@gmail.com¹, hm.helmi@gmail.com², debbychiby@gmail.com³, ridhoahmad0378@gmail.com⁴, ahmadsazili65@gmail.com⁵

ABSTRAK

Struktur pendanaan merupakan faktor penting bagi keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan. Dalam praktiknya, perusahaan dapat menggunakan modal internal maupun eksternal. Perbedaan kebijakan utang antar perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal seperti kepemilikan institusional, struktur aset, dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perkembangan kepemilikan institusional, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan utang pada perusahaan tekstil dan garmen periode 2021–2024, *Locus* penelitian yaitu perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI, dengan populasi sebanyak 23 perusahaan dan sampel 8 perusahaan yang diambil dengan teknik *Purposive Sampling*. Objek penelitian ini, yaitu laporan keuangan dan *annual report*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis deskriptif dan analisis verifikatif. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, uji t dan uji F. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, secara parsial kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, kepemilikan institusional, struktur aset, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang dengan nilai koefisien determinasi sebesar 43,3%.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang.

ABSTRACT

Capital structure is an important factor for the sustainability and growth of a company. In practice, companies may utilize both internal and external financing. Differences in debt policy among companies are influenced by internal factors such as institutional ownership, asset structure, and company growth. This study aims to examine the development of institutional ownership, asset structure, company growth, and debt policy in textile and garment companies during the 2021–2024 period. The research locus is textile and garment companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with a population of 23 companies and a sample of 8 companies selected through purposive sampling. The objects of this study are financial statements and annual reports. This research employs a quantitative method with descriptive and verificative analysis. The data analysis techniques used include multiple linear regression, t-test, and F-test. The results show that partially, institutional ownership has a significant effect on debt policy, asset structure has a significant effect on debt policy, and company growth has a significant effect on debt policy. Simultaneously, institutional ownership, asset structure, and company growth have a significant effect on debt policy, with a coefficient of determination of 43.3%.

Keywords: Institutional Ownership, Asset Structure, Company Growth, Debt Policy.

I. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dalam dinamika dunia bisnis yang semakin kompleks, struktur pendanaan perusahaan menjadi aspek krusial yang menentukan keberlangsungan dan pertumbuhan usaha. Setiap perusahaan memiliki tujuan

utama untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan keuntungan maksimal kepada pemegang saham. Dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, perusahaan memerlukan berbagai sumber pendanaan. Sumber pendanaan ditinjau dari asalnya dapat diperoleh

dari modal internal (*internal sources*) dan modal eksternal (*external sources*).

Menurut Vania *et al.*, (2024) Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk membiayai operasi perusahaan tersebut. Modal internal berasal dari laba ditahan, sedangkan modal eksternal berasal dari kreditur dan atau pemilik. Keputusan pembiayaan melalui hutang mempunyai batasan bahwa dalam jumlah tertentu, besaran dana dapat digali atas dasar manfaat yang dapat diperoleh dari hutang tersebut. Biasanya dengan standar rasio tertentu untuk menentukan rasio utang yang tidak boleh dilampaui. Jika rasio utang melewati standar ini, maka biaya akan meningkat dengan cepat, dan hal ini akan mempengaruhi struktur modal perusahaan (Fahmie, 2022).

Struktur modal merupakan penggunaan utang perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan, apabila tidak melampaui titik optimalnya, dapat menaikkan kinerja perusahaan, sehingga dapat menyejahterakan perusahaan dengan peningkatan nilai perusahaan serta memaksimalkan harga saham (Nurul Indah Kurniasari *et al.*, 2023).

Hutang adalah kewajiban keuangan suatu perusahaan yang berasal dari pihak lain atau kreditur yang belum dibayar atau dipenuhi dan wajib untuk dipenuhi. Dengan bertambahnya hutang terdapat adanya kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan sehingga perusahaan lebih efektif dalam penggunaan hutang tersebut, maka manajer harus mampu mengendalikan hutang. Sedangkan keuntungan penggunaan hutang sebagai sumber dana perusahaan adalah jumlah yang dibutuhkan sesuai kebutuhan perusahaan dan jangka waktu dalam memperoleh dana relatif singkat (Sari, 2020).

Kebijakan utang merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai penggunaan utang dalam pembiayaan kegiatan operasional dan investasi. Utang dapat berasal dari berbagai sumber, seperti pinjaman bank, obligasi, dan surat utang. Kebijakan utang merupakan bagian dari strategi pengelolaan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk mencapai tujuan perusahaan, seperti pertumbuhan, stabilitas, dan pengembalian bagi pemegang saham (Poetri, 2022).

Kebijakan hutang merupakan suatu keputusan utama yang diambil perusahaan dalam hal memperoleh sumber dana. Adanya

penerapan kebijakan hutang dalam perusahaan, membuat perusahaan semakin berani untuk mengembangkan perusahaannya (Carolina *et al.*, 2022). Namun, selain mempunyai efek positif, kebijakan hutang juga merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, baik buruknya kebijakan hutang perusahaan akan memiliki efek kedepannya terhadap posisi keuangan Perusahaan (Boseke & Evinita, 2022).

Pecking order theory menggambarkan suatu tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan ekuitas internal dalam pembiayaan investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. Ketika pembiayaan eksternal dibutuhkan, perusahaan akan menerbitkan surat berharga dari urutan yang paling aman. Oleh karena itu, perusahaan akan memulai dari penerbitan surat utang, kemudian surat berharga campuran seperti obligasi konversi, kemudian pembiayaan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Selanjutnya, pembiayaan internal membutuhkan biaya perolehan terendah, diikuti oleh penerbitan utang yang membutuhkan biaya cukup rendah, dan pembiayaan ekuitas yang membutuhkan biaya tertinggi. Selain itu, di pasar saham, investor akan menangkap sinyal negatif jika perusahaan menerbitkan saham dan menangkap sinyal positif jika perusahaan menerbitkan utang (Nurhalis *et al.*, 2019).

Pecking Order Theory Menjelaskan mengapa Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih rendah. Tingkat hutang yang lebih rendah pada perusahaan tidak dikarenakan mempunyai target tingkat hutang yang kecil melainkan karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Dengan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi. (Azara & Fardianti, 2021).

Fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini berkaitan dengan dinamika kebijakan hutang pada perusahaan tekstil dan garmen di Indonesia selama periode 2021–2024. Sektor ini menghadapi berbagai tantangan, termasuk penurunan permintaan global, persaingan dari produk impor, dan dampak pandemi COVID-19. PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) menunjukkan nilai DER yang sangat tinggi pada tahun 2021 sebesar 22,321, meskipun kemudian menurun drastis pada tahun-tahun berikutnya, yakni

menjadi 2,586 pada 2022, namun kembali meningkat ke 3,861 di tahun 2024. Nilai ini mencerminkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pendanaan berbasis hutang, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan apabila tidak dikelola secara efisien. Kondisi ini kontras dengan PT Golden Flower Tbk (POLU) yang memiliki DER sangat rendah dan stabil, yakni dibawah 0,7 selama empat tahun berturut turut.

Perusahaan lain seperti PT Ever Shine Tex Tbk (ESTI) juga memperlihatkan kecenderungan penurunan DER dari 2,510 di tahun 2021 menjadi 1,861 pada 2024, yang dapat diartikan sebagai upaya untuk mengurangi struktur pendanaan berbasis hutang. Sementara itu, PT Trisula Textile Industries Tbk (BELL) dan PT Trisula International Tbk (TRIS) cenderung memiliki DER yang stabil dan moderat, menunjukkan adanya kontrol struktur modal yang lebih proporsional.

Fenomena ini mengindikasikan bahwa kebijakan hutang yang diambil oleh perusahaan-perusahaan tekstil dan garmen di Indonesia tidak seragam, dan berpotensi dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan, termasuk siapa pemiliknya (kepemilikan institusional), bagaimana asetnya tersusun, serta bagaimana laju pertumbuhannya. Variasi ini menjadi dasar penting untuk meneliti lebih lanjut pengaruh dari variabel-variabel seperti kepemilikan institusional, struktur aset, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang.

Dengan demikian, penelitian ini menjadi relevan karena dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai bagaimana faktor-faktor internal perusahaan dapat memengaruhi keputusan pendanaan, khususnya kebijakan penggunaan utang di industri padat modal seperti tekstil dan garmen. Penurunan ini menunjukkan adanya tekanan yang signifikan terhadap industri, yang dapat memengaruhi keputusan perusahaan dalam mengelola struktur modal dan kebijakan hutangnya (Darmansyah & Auliyanti, 2025).

Kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dimana digunakan untuk mengetahui bagaimana perbandingan hutang dan ekuitas perusahaan. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar kewajiban yang harus ditanggung perusahaan begitu pula dengan porsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi aktiva. Sebaliknya,

semakin rendah nilai DER maka semakin rendah tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. Rendahnya tingkat hutang perusahaan dapat diartikan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan yang tidak baik. Hal ini dapat menyebabkan terhambatnya perkembangan suatu Perusahaan (Boseke & Evinita, 2022).

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang antara lain Menurut (Masril *et al.*, 2021) faktor - faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang antara lain pertumbuhan perusahaan, stuktur aset, dan likuiditas. Menurut (Nurcholis & Triyani, 2024) faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah *profitability, fixed tangible assets, liquidity, firm size, dan growth opportunities*. Menurut (Tatuwo, 2023) faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas.

Dari beberapa faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dalam penelitian ini variabel yang diambil sebagai variabel independen adalah kepemilikan institusional, struktur aset dan pertumbuhan perusahaan.

Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja dari manajemen. Kepemilikan institusional juga bagian dari cara untuk meminimalisir *agency cost* karena pemilik saham akan menunjuk manager untuk mengelola perusahaan dengan tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan serta kesejahteraan pemilik saham (Dwi Ayu Paradita *et al.*, 2022).

Struktur kepemilikan dapat diartikan sebagai presentase kepemilikan saham dibandingkan dengan keseluruhan saham yang beredar. Menurut penelitian (Arifin, 2003) menemukan bahwa perusahaan yang dimiliki oleh keluarga masalah *agency* yang timbul lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan publik. *Agency cost* timbulkan karena adanya konflik *agency*. Rendahnya *agency cost* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan institusional dan struktur

kepemilikan managerial memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh beberapa pihak yang berbentuk institusi misalnya bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dana pensiun dan institusi lain yang dapat mengurangi *agency cost*. Hal ini disebabkan karena kepemilikan institusional mayoritas memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan pemegang saham lain. Dengan mewakili sumber kekuasaan yang lebih besar maka dapat digunakan untuk mendukung keberadaan manajemen atau sebaliknya, sehingga mampu mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dalam penggunaan hutang (Adnin & Triyonowati, 2021).

Struktur aset merupakan harta yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan untuk operasinya. Pada umumnya terdapat dua jenis aktiva yang dimiliki perusahaan yaitu aktiva lancar dan tetap, dimana salah satu akun dari struktur aset adalah aset tetap dapat dijadikan pertimbangan jaminan oleh kreditor dalam memberi pinjaman. Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman (Nurjanah & Purnama, 2021).

Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi akan lebih mudah mendapatkan pinjaman. Struktur aset berhubungan dengan kekayaan yang dimiliki perusahaan yang dapat dijaminkan. Tingkat struktur aset yang lebih tinggi akan cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur asetnya rendah (V. N. Sari, 2020).

Pertumbuhan perusahaan atau *Firm Growth* adalah variabel yang dipertimbangkan dalam kebijakan hutang. Cara mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan penjualan, laba bersih sesudah pajak dan pendapatan per lembar saham (Trinawati, 2016). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi cenderung membutuhkan dana yang lebih besar dari sumber eksternal (Brigham et al., 2019). Biasanya biaya yang sebenarnya harus

dikeluarkan Perusahaan untuk mendapatkan dana lebih besar dari biaya penerbitan surat hutang. Sehingga, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang, dan ada hubungan yang positif antara *firm growth* dan *debt*.

Hasil penelitian terdahulu (Aldi et al, 2022) yang berhubungan dengan kebijakan hutang menunjukkan kepemilikan institusional yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. (Sari, 2020). Hasil penelitian, variabel kepemilikan institusional (Inst) terbukti menunjukkan nilai positif. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. Hal ini memungkinkan, jika perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar untuk mendanai proyek yang berisiko tinggi, maka kemungkinan kegagalan bisa terjadi, oleh karena itu pemegang saham institusional dapat langsung menjual saham yang dimilikinya.

Penelitian terdahulu (Sari, 2020) tentang struktur aset terhadap kebijakan hutang, struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Meskipun demikian hasil penelitian yang dilakukan (Nurfathirani & Rahayu, 2020) struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan masih rendahnya aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut (Fadhilah et al., 2021) Hasil riset ini memperlihatkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Adapun hasil penelitian ini Fluktuasi yang terjadi pada rasio DER ini mencerminkan perbedaan kebijakan hutang antar perusahaan, serta dipengaruhi oleh faktor-faktor internal seperti struktur aset, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan. Perubahan-perubahan ini juga dapat mencerminkan bagaimana perusahaan beradaptasi terhadap tekanan ekonomi seperti pemulihan pasca pandemi COVID-19, fluktuasi harga bahan baku, serta permintaan global yang berubah-ubah.

Tabel 1
Data Debt Equity Ratio (DER) Pada
Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI
Periode 2021-2024 yang dijadikan Sampel

N o	kode	Nama Perusahaan	2021	2022	2023	2024
1	HRT A	Hartadinata Abadi Tbk	1,295	1,19 9	1,54 9	1,53 6
2	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	1, 018	1,01 1	0,99 8	1,15 0
3	POLU	Golden Flower Tbk	0,466	0,62 3	0,56 4	0,63 0
4	ESTI	Ever Shine Tex Tbk	2,510	2,32 1	2,08 0	1,86 1
5	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	22,32 1	2,58 6	2,92 4	3,86 1
6	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk	0,928	0,85 2	0,79 7	0,80 8
7	TRIS	Trisula International Corpora Tbk	0,610	0,65 4	0,61 3	1,63 4
8	INOV	Inocycle Technology Group Tbk.	1,664	2,40 9	2,77 6	2,27 7

Sumber: www.idx.co.id, data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 1, perbedaan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan adanya perbedaan kebijakan penggunaan hutang pada masing-masing perusahaan. Tingginya DER pada beberapa perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan eksternal berupa hutang untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Sebaliknya, perusahaan dengan DER yang rendah cenderung lebih mengandalkan modal sendiri sehingga risiko keuangannya relatif lebih kecil.

Fluktuasi DER selama periode penelitian menunjukkan bahwa perubahan kondisi internal perusahaan, seperti struktur aset, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan, dapat memengaruhi keputusan pendanaan yang diambil manajemen. Semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi usaha, semakin besar pula kecenderungan perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan.

Berdasarkan penjelasan yang diberikan, penulis berminat untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh kepemilikan institusional struktur aset dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang yang terdaftar di BEI periode 2021-2024”.

II. METODOLOGI PENELITIAN

Locus Penelitian

Perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2021–2024 menjadi subjek penelitian ini, yang menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya oleh peneliti.

Objek Penelitian

Data laporan keuangan perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2024 menjadi objek penelitian.

Sumber data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari sumber-sumber tidak langsung dari perusahaan, berupa data yang telah tersedia dan dipublikasikan. Informasi tersebut diambil dari website resmi BEI untuk periode 2021-2024 (www.idx.co.id) serta beberapa situs pendukung lainnya.

Populasi

Populasi menurut Sugiyono (2017:215) yaitu wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi bukan hanya manusia bisa juga objek dan benda-benda alam yang lain. Populasi dalam penelitian ini adalah 23 perusahaan Tekstil dan garmen yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2021-2024.

Sampel

Sampel menurut Sugiyono, (2016:118) merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Selain itu, sampel merupakan bagian dari populasi yang menjadi sumber data penelitian. Dimana Populasi merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi, menurut Sugiyono (2017:81). Sebanyak 8 perusahaan menjadi sampel penelitian ini. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Secara spesifik, strategi pengambilan sampel didasarkan pada kriteria yang telah ditentukan sebelumnya.

Berikut ini adalah beberapa kriteria yang digunakan dalam penelitian ini untuk memilih sampelnya:

1. Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 hingga 2024.
2. Perusahaan Tekstil dan Garmen yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2021 hingga 2024.
3. Perusahaan Tekstil dan Garmen yang menggunakan mata uang rupiah
4. Perusahaan Tekstil dan Garmen yang nilai ekuitasnya positif

Tabel 2
Pengambilan sampel penelitian perusahaan Tekstil dan Garmen pada BEI periode 2021-2024

No	Keterangan	Jumlah perusahaan
1	Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2021-2024	23
2	Perusahaan Tekstil dan Garmen yang tidak melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut tahun 2021-2024	(7)
3	Perusahaan Tekstil dan Garmen yang menggunakan mata uang asing	(4)
4	Perusahaan Tekstil dan Garmen yang mempunyai nilai ekuitas negative	(4)
Jumlah sampel perusahaan		8
Jumlah Data Penelitian (8x4)		32

Daftar nama perusahaan yang telah dipilih berdasarkan kriteria di atas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 3
Perusahaan yang menjadi sampel

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk
2	BELL	Trisula Textile Industries Tbk
3	POLU	Golden Flower Tbk
4	ESTI	Ever Shine Tex Tbk
5	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
6	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk
7	TRIS	Trisula International Tbk
8	INOV	Inocycle Technology Group Tbk

Sumber: www.idx.co.id, diolah (2025)

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menekankan pada pengukuran data numerik dan analisis statistik untuk menguji hipotesis. Penelitian kuantitatif memungkinkan peneliti memperoleh hasil yang lebih objektif, sistematis, dan terukur mengenai hubungan antarvariabel yang diteliti.

Metode Pengumpulan Data

Teknik-teknik berikut digunakan untuk memperoleh data untuk penelitian ini:

a. Dokumentasi

Yaitu data dikumpulkan dengan cara mengelompokkan dan mengklarifikasi informasi tertulis yang berkaitan dengan topik penelitian, yang diambil dari sumber-sumber internet atau website.

b. Studi kepustakaan

Pengumpulan data yang berdasarkan pada pemilihan informasi yang relevan dengan fokus penelitian, yang diperoleh dari literatur dan bacaan yang mendukung.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menjawab pertanyaan perumusan masalah pertama adapun Langkah-langkah sebagai berikut:

- 1) Untuk menilai Kebijakan Hutang perusahaan memakai rasio

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

(Nurjanah & Purnama, 2021)

- 2) Untuk menghitung dan menganalisis Kepemilikan instutional terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diukur dengan:

$$INST = \frac{\text{kepemilikan saham instituional}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

(Adnin & Triyonowati, 2021)

- 3) Untuk menghitung dan menganalisis Struktur aset terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diukur dengan menggunakan rumus

$$AS = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total aset}}$$

(Fadhilah *et al.*, 2021)

- 4) Untuk menghitung dan menganalisis Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

(Supriadi, 2022)

- 5) Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen baik secara parsial maupun simultan terhadap kebijakan hutang perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
- 6) Selain itu, pengujian dilakukan melalui uji t untuk mengetahui pengaruh parsial setiap variabel independen terhadap kebijakan hutang, uji F untuk mengetahui pengaruh secara simultan, dan koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi kebijakan hutang.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Perkembangan Kebijakan hutang, Kepemilikan institusional, Struktur aset dan Pertumbuhan Perusahaan

Kebijakan hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia periode 2021- 2024 mengalami fluktuasi hal ini dibuktikan dengan perhitungan *Debt Equity Ratio* (DER). Kebijakan hutang terbesar pada PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk pada tahun 2021 sebesar 22,321, yang terendah pada PT. Golden Flower Tbk pada tahun 2021 sebesar 0,446. Kepemilikan Institusional pada perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Kepemilikan

Institusional terbesar pada PT. Trisula Textile Industries Tbk pada tahun 2021 sebesar 90,614%, yang terendah pada PT. Golden Flower Tbk pada tahun 2021-2024 sebesar 8,275%. Struktur Aset pada perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024 mengalami fluktuasi. Struktur Aset terbesar pada Pt Ever Shine Tex Tbk pada tahun 2023 sebesar 1,082 yang terendah pada PT. Hartadinata Abadi Tbk pada tahun 2021 sebesar 0,040. Pertumbuhan Perusahaan pada perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Pertumbuhan Perusahaan terbesar pada PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk pada tahun 2022 sebesar 1,72, dan yang terendah pada PT. Primarindo Asia Infrastrucuture pada tahun 2024 sebesar 0,01.

Secara teoritis, kebijakan hutang mencerminkan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi penggunaan dana eksternal untuk membiayai aktivitas perusahaan. Menurut Pecking Order Theory (MYERS, 1984), perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan internal, namun ketika kebutuhan dana meningkat maka perusahaan akan menggunakan hutang sebelum menerbitkan saham baru. Oleh karena itu, perubahan DER mencerminkan perubahan strategi pendanaan perusahaan.

Kepemilikan institusional yang tinggi menunjukkan semakin besarnya peran investor institusi dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Berdasarkan teori agensi, keberadaan pemegang saham institusional dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kebijakan keuangan perusahaan, termasuk keputusan penggunaan hutang (Ariyono & Setiyono, 2020).

Struktur aset menggambarkan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset tetap yang dimiliki, semakin besar kemampuan perusahaan menyediakan jaminan kepada kreditur sehingga peluang memperoleh pendanaan hutang juga semakin besar. Oleh karena itu, perusahaan dengan struktur aset yang tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang lebih tinggi (Vengesai, 2023).

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi umumnya membutuhkan tambahan modal untuk mendukung ekspansi usaha. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, apabila dana internal tidak mencukupi maka perusahaan akan menggunakan hutang sebagai

alternatif pendanaan. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan diperkirakan memiliki hubungan positif terhadap kebijakan hutang (Suryasaputra Indahwati, 2021).

Regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui hubungan pengaruh secara linier antara dua variabel atau lebih. Hasil perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS versi 26 sebagai berikut

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	162.114	278.398		.582	.565
	Kepemilikan Institusional	.006	.002	.415	2.803	.009
	Struktur Aset	1.908	.386	.779	4.940	.000
	Pertumbuhan Perusahaan	10.624	4.965	.347	2.140	.041

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang
Sumber: data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Hasil Output Software SPSS pada tabel 4 didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 \cdot X_1 + b_2 \cdot X_2 + b_3 \cdot X_3 + e$$

$$Y = 162,114 + 0,006 \cdot X_1 + 1,908 \cdot X_2 + 10,624 \cdot X_3 + e$$

Keterangan:

Y : kebijakan hutang
a : Konstanta
X₁ : kepemilikan instutional
X₂ : struktur aset
X₃ : pertumbuhan Perusahaan
b₁, b₂, b₃ : Koefisien Regresi

Dari pernyataan diatas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (a) adalah sebesar 162,114, berarti jika semua independent Kepemilikan Institusional, struktur aset, pertumbuhan perusahaan nilainya 0 maka variabel dependen Kebijakan Hutang (DER) nilainya sebesar 162,114.

2. Nilai koefisien regresi linier berganda variabel kepemilikan institusional (b₁) adalah sebesar 0,006, berarti setiap peningkatan kepemilikan institusional sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan Kebijakan Hutang (DER) sebesar 0,006 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
3. Nilai koefisien regresi linier berganda variabel struktur aset (b₂) adalah sebesar 1,908, berarti setiap peningkatan struktur aset sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan Kebijakan Hutang (DER) sebesar 1,908 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
4. Nilai koefisien regresi linier berganda variabel pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 10,624, berarti setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan (Kebijakan Hutang (DER)) sebesar 10,624 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Tabel 5
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	162.114	278.398		.582	.565
	Kepemilikan Institusional	.006	.002	.415	2.803	.009
	Struktur Aset	1.908	.386	.779	4.940	.000

Pertumbuhan Perusahaan	10.624	4.965	.347	2.140	.041
------------------------	--------	-------	------	-------	------

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber: data diolah SPSS, 2025

Kriteria pengujian hipotesis parsial sebagai berikut:

1. Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ berarti H_0 diterima atau menolahkan H_A
2. Jika $t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti H_0 ditolak atau menerima H_A

Berdasarkan hasil output SPSS di dapatkan nilai t_{hitung} masing-masing variabel dan t_{tabel} yang dapat dilihat pada tabel distribusi t dengan signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji dua sisi) dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$ atau $32 - 3 - 1 = 28$.

Pengujian Kepemilikan Institusional (X_1) Terhadap Kebijakan Hutang (Y) Secara Parsial

Dimana dilihat dari output t_{hitung} sebesar 2,803 dengan signifikansi 0,009 dan t_{tabel} yang dapat dilihat di tabel statistik pada signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji dua sisi) dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$ atau $32 - 3 - 1 = 28$, hasil yang diperoleh untuk t_{tabel} sebesar $\pm 2,048$. Jadi t_{hitung} nilai $> t_{tabel}$ atau diketahui signifikansi $0,009 < 0,05$ dan nilai t_{hitung} 2,803 $> t_{tabel}$ 2,048 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hasil ini mendukung Agency Theory yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme pengawasan eksternal yang dapat mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Investor institusional memiliki kemampuan monitoring yang lebih baik sehingga dapat mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan, termasuk penggunaan hutang (Afiah et al., 2023).

Pengujian Struktur Aset (X_2) Terhadap Kebijakan Hutang (Y) Secara Parsial

Dimana dilihat dari output t_{hitung} sebesar 4,940 dengan signifikansi 0,000 dan t_{tabel} yang dapat dilihat di tabel statistik pada signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji dua sisi) dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$ atau $32 - 3 - 1 = 28$, hasil yang diperoleh untuk t_{tabel} sebesar $\pm 2,048$. Jadi nilai t_{hitung} t_{tabel} atau diketahui signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} = 4,940$ berada diantara t_{tabel} atau berada di daerah penolakan H_0 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Temuan ini mendukung *Trade-Off Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan proporsi aset tetap yang lebih besar memiliki kapasitas yang lebih tinggi untuk menggunakan hutang karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan bagi kreditur. Keberadaan aset tetap mampu menurunkan risiko pemberi pinjaman sehingga meningkatkan akses perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal (Ristiana Inda Sari, Suhendro, 2021). Dengan demikian, struktur aset menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan tingkat penggunaan hutang. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa investor dan kreditur mempertimbangkan kualitas serta jumlah aset tetap perusahaan dalam memberikan pendanaan.

Pengujian Pertumbuhan Perusahaan (X_3) Terhadap kebijakan Hutang (Y) Secara Parsial

Dimana dilihat dari output t_{hitung} sebesar 2,140 dengan signifikansi 0,025 dan t_{tabel} yang dapat dilihat di tabel statistik pada signifikansi (uji dua sisi) dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$ atau $32 - 3 - 1 = 28$. Hasil yang diperoleh untuk t_{tabel} sebesar 2,048. Jadi nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau diketahui signifikansi $0,041 < 0,5$ dan nilai t_{hitung} 2,140 $> t_{tabel}$ 2,048 sehingga dapat disimpulkan

bahwa secara parsial pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang hutang pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024.

Temuan ini mendukung *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi membutuhkan dana yang lebih besar untuk membiayai aktivitas operasional dan ekspansi usaha. Ketika sumber dana internal tidak mencukupi, perusahaan akan memilih menggunakan hutang sebagai alternatif

pendanaan sebelum menerbitkan saham baru. Oleh karena itu, peningkatan pertumbuhan perusahaan akan mendorong peningkatan penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan (Dewi, Anggista Puspita Suryani, 2020). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan hutang perusahaan.

Uji (F) Secara Simultan

Tabel 6
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3754326.043	3	1251442.014	8.898	.000 ^b
	Residual	3938091.128	28	140646.112		
	Total	7692417.171	31			

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Struktur Aset

Sumber: data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 6 diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 8,898 dan F_{tabel} yang dapat dilihat pada tabel statistik dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan $df_{1n} = (\text{jumlah variabel} - 1)$ atau $3 - 1 = 2$, $df_{2n} = (n - k)$ atau $32 - 2 = 30$, F_{tabel} adalah sebesar 3.32 dapat dilihat di F_{tabel} dengan demikian dapat disimpulkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $8,898 > 3,32$ dengan tingkat signifikansi $< 0,05$ atau $0,000 < 0,05$.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $8,898 > 3,32$ dengan tingkat signifikansi $< 0,05$ atau $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa minimal ada satu variabel X yaitu kepemilikan institusional, struktur aset, dan pertumbuhan perusahaan (X_1, X_2, X_3) berpengaruh terhadap kebijakan

hutang (Y) pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024.

Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan hutang perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor, melainkan merupakan hasil interaksi antara mekanisme tata kelola perusahaan, struktur aset yang dimiliki, dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Kepemilikan institusional berperan dalam meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen, struktur aset memberikan jaminan bagi kreditur dalam pemberian pinjaman, sedangkan pertumbuhan perusahaan meningkatkan kebutuhan pendanaan untuk mendukung ekspansi usaha (Rejeki & Fauziah, 2022). Oleh karena itu, ketiga variabel tersebut secara bersama-sama menjadi determinan penting dalam penetapan kebijakan hutang perusahaan.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7
Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate

1	.699 ^a	.488	.433	375.02841
---	-------------------	------	------	-----------

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Struktur Aset

b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber: data diolah SPSS, 2025

Tabel 7 memperlihatkan nilai koefisien determinasi (*adjusted R square* adalah sebesar 0.433 atau 43.3%. Dengan kata lain, pengaruh variabel bebas yaitu kepemilikan institusional, struktur aset, pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang adalah sebesar 43,3% sisanya sebesar 56,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini, antara lain seperti profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan deviden, dan likuiditas.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya tentang Kepemilikan Institusional, Struktur Aset dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Perkembangan Kepemilikan Institusional yang terjadi pada 8 (delapan) perusahaan yang dijadikan sampel penelitian pada tahun 2021-2024 menunjukkan bahwa 8 perusahaan kepemilikan perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional tertinggi adalah PT Trisula Textile Industries Tbk pada tahun 2024, yaitu sebesar 96,878 Perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional terendah adalah Golden Flower Tbk, yang hanya mencatatkan kepemilikan sebesar 8,275.
2. Perkembangan Struktur Aset yang terjadi pada 8 (delapan) perusahaan yang dijadikan sampel penelitian pada tahun 2021-2024 menunjukkan bahwa 8 perusahaan Struktur Aset selalu mengalami fluktuasi. Perusahaan dengan Struktur Aset tertinggi adalah PT Ever Shine Tex Tbk pada tahun 2023, yaitu sebesar 1,082. Perusahaan dengan nilai Struktur Aset terendah adalah PT. Hartadinata Abadi Tbk yang hanya mencatatkan kepemilikan sebesar 0,040.
3. Perkembangan Pertumbuhan Perusahaan yang diukur menggunakan proksi total aset pada 8 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian periode 201-2024 selalu mengalami fluktuasi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tertinggi adalah PT

Primarindo Asia Infrastructure Tbk pada tahun 2022, yaitu sebesar 1,72. Sementara itu, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan terendah adalah PT. Sunson Textile Manufacture Tbk dan PT Inocycle Technology Group Tbk, yang masing-masing hanya mencatatkan pertumbuhan sebesar 0,05 pada tahun 2024.

4. Hasil pengujian secara parsial (uji t) Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024, hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{hitung} sebesar 2,803 dengan nilai signifikan sebesar 0,009. Struktur Aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024, hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{hitung} sebesar 4,940 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024, hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{hitung} sebesar 2,140 dengan nilai signifikan sebesar 0,041.
5. Hasil pengujian secara simultan (uji F) untuk variabel Kepemilikan Institusional, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Perusahaan dapat dilihat dari output didapat nilai F_{hitung} sebesar 8,898 dan F_{tabel} adalah sebesar 3,32 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $8,898 > 2,87$ dengan Tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa minimal ada satu variabel X yaitu kepemilikan institusional (x_1) struktur aset (x_2) dan pertumbuhan perusahaan (x_3) berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Y) pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI Tahun 2020-2024.

Saran

Dari hasil penelitian ini maka peneliti memiliki beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Perusahaan disarankan untuk mempertimbangkan faktor kepemilikan institusional, struktur aset, dan pertumbuhan

perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang. Kepemilikan institusional dapat membantu dalam mengawasi dan mengarahkan keputusan manajerial agar penggunaan utang lebih terkontrol dan efisien. Selain itu, perusahaan perlu mengelola struktur aset dengan baik, terutama dalam mengoptimalkan aset tetap sebagai jaminan utang. Pertumbuhan perusahaan yang stabil juga penting untuk mendukung kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutangnya di masa mendatang.

2. Bagi Investor

Investor dapat menjadikan kepemilikan institusional, struktur aset, dan pertumbuhan perusahaan sebagai indikator penting dalam menilai kebijakan hutang suatu perusahaan. Tingginya kepemilikan institusional bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan lebih berhati-hati dalam mengambil utang. Struktur aset yang kuat dan pertumbuhan yang positif juga menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan mampu mengelola kewajiban jangka panjang dengan baik. Bagi Peneliti Selanjutnya

3. Bagi peneliti berikutnya

Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang juga dapat memengaruhi kebijakan hutang, seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, atau *good corporate governance*, agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif. Selain itu, ruang lingkup penelitian dapat diperluas ke sektor industri lain atau menggunakan periode waktu yang lebih panjang untuk mendapatkan hasil yang lebih representatif dan dapat digeneralisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnin, M., & Triyonowati. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(6), 1–17.
- Afiah, I., Uzliawati, L., Muchlish, M., Sultan, U., & Tirtayasa, A. (2023). Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang : Pendekatan Teori Agency. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(4), 3267–3273. <https://doi.org/10.33395/OWNER.V7I4.1647>
- Aldi Al Adiat, Hesty Ervianni Zulaecha, Imam Hidayat, & Djenny Sasmita. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen*, 1(4), 01–17. <https://doi.org/10.55606/jupiman.v1i4.660>
- Ariyono, B. D., & Setiyono, B. (2020). Does Institutional Ownership and Bank Monitoring Affect Agency Conflicts? Evidence from an Emerging Market. *Journal of Indonesian Economy and Business (JIEB)*, 35(3), 171–187. <https://doi.org/10.22146/jieb.53110>
- Azara, S., & Fardianti, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Gcg dan truktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *JIRA: Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–20.
- Boseke, P. T. A., & Evinita, L. (2022). Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *JAIM: Jurnal Akuntansi Manado*, 3(2), 188–197.
- Carolina, D., Utari, D., Pratiwi, N. M., & Aprilia, R. (2022). Pengaruh Arus Kas, Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *JEMBATAN (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing, Dan Akuntansi)*, 7(2), 175–187. <https://doi.org/10.54077/jembatan.v7i2.156>
- Darmansyah, A. P., & Auliyanti, M. S. (2025). *Mengungkap Penyebab Kepailitan PT . Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) : Faktor Internal , Eksternal , Manajemen Keuangan dan Proses Hukum*.
- Dewi, Anggista Puspita Suryani, A. W. (2020). Kebijakan Hutang: Struktur Aset, Profitabilitas Dan Peluang Pertumbuhan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 211–224. <https://doi.org/10.34208/JBA.V22I2.739>
- Dwi Ayu Paradita, Hesty Ervianni Zulaecha, Imam Hidayat, & Dewi Rachmania. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Intitusional Terhadap

- Kebijakan Dividen. *OPTIMAL Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(4), 101–120. <https://doi.org/10.55606/optimal.v2i4.712>
- Fadhilah, F., Setiadi, I., & Mulyati, H. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan BUMN Go Public yang terdaftar di BEI). *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(1), 41. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i1.11222>
- Fahmie, A. (2022). Pengaruh Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 123–130. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1264>
- Masril, M., Jefriyanto, J., & Yusridawati, Y. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 545–552. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.901>
- MYERS, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/10.1111/J.1540-6261.1984.TB03646.X>;page:string:article/chapter
- Nurcholis, M. F., & Triyani, Y. (2024). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Jurnal Akuntansi*, 13(1), 85–96.
- Nurfathirani, N., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Yuliasuti Rahayu Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1), 2–17.
- Nurhalis, N., Faisal, F., Juanda, J., Rahmawati, S., Anwar, F., & Prihartini, N. (2019). *Analysis of Factors Affecting the Company's Debt Policy with Pecking Order Theory in Wholesale and Retail Companies in Indonesia*. 292(Agc), 726–730. <https://doi.org/10.2991/agc-18.2019.109>
- 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. <https://doi.org/10.46306/rev.v1i2.35>
- Nurul Indah Kurniasari, Ambarwati, S., & Gumilarsih Andamari, B. (2023). Pengaruh Struktur Aset, Struktur Modal Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (JIAP)*, 3(1), 1–15. <https://doi.org/10.35814/jiap.v3i1.3992>
- Poetri, A. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Journal of Sustainability Business Research*, 3(2), 2746–8607.
- Rejeki, D., & Fauziah, N. L. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9(2), 660–675. https://www.researchgate.net/publication/362383352_Pengaruh_Free_Cash_Flow_Kepemilikan_Institusional_Kepemilikan_Manajerial_Dan_Pertumbuhan_Perusahaan_Terdapat_Kebijakan_Hutang_Studi_Empiris_pada_Perusahaan_Sektor_Properti_Real_Estate_dan_Konstruksi_B
- Ristiana Inda Sari, Suhendro, R. R. D. (2021). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(2), 182–195. <https://doi.org/10.34010/JIKA.V10I2.4373>
- Sari, I. R. (2020). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 3(2), 267–276. <https://doi.org/10.33753/madani.v3i2.117>
- Sari, V. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 9(6), 2460–0585.
- Supriadi, A. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Sales Growth, Kebijakan Dividen Pada Kebijakan Hutang Perusahaan Property Yang Ada Di Bursa Indonesia. *Land Journal*, 3(1), 87–101.

- <https://doi.org/10.47491/landjournal.v3i1.1756>
- Suryasaputra Indahwati, R. (2021). Consistency of Pecking Order Theory: Evidence from Indonesia Capital Market. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/SSRN.3801506>
- Tatuwo, T. A. (2023). *Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada perusahaan Bumn periode 2019 2021*.
- Vania, K., Pratiwi, N. M., Carolina, D., & Furqon, M. (2024). Pengaruh Rasio Hutang Dan Harga Saham Terhadap Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *JEMBATAN (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing, Dan Akuntansi)*, 7(1), 108–114.
<https://doi.org/10.54077/jembatan.v7i1.146>
- Vengesai, E. (2023). Unveiling the Role of Investment Tangibility on Financial Leverage: Insights from African-Listed Firms. *Risks*, 11(11).
<https://doi.org/10.3390/risks11110192>