

**PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET DAN RISIKO BISNIS  
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN PROPERTI  
DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

**UNTUK SEMINAR PROPOSAL**



Oleh:

**HELEIN MASSERU**

**2101036142**

**AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS MULAWARMAN**

**SAMARINDA**

**2025**

## HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset dan Risiko Bisnis  
Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Properti  
dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nama Mahasiswa : Helein Masseru

NIM : 2101036142

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : S1-Akuntansi

Diajukan untuk Seminar Proposal

Menyetujui,  
Samarinda, 24 Juni 2025  
Pembimbing,



Anisa Abubakar Lahjie, S.E., M.Si., Ph.D

NIP. 19780630 200212 2 002

Mengetahui,  
Koordinator Program Studi S1-Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Mulawarman



Dr. Fibriyani Nur Khairin, S.E., M.S.A., Ak., CA., CSP., CIQaR

NIP. 19850204 200912 2 007

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>i</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>iv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>v</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b> .....	<b>8</b>
2.1 Landasan Teori .....	8
2.1.1 Pecking Order Theory.....	8
2.1.2 Kebijakan Hutang .....	9
2.1.3 Likuiditas .....	10
2.1.4 Struktur Aset .....	11
2.1.5 Risiko Bisnis .....	13
2.2 Penelitian Terdahulu .....	14
2.3 Kerangka Konseptual .....	17
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	20
2.4.1 Pengaruh Likuditas terhadap Kebijakan Hutang .....	20
2.4.2 Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang .....	21
2.4.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang .....	22
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>24</b>
3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	24
3.1.1 Kebijakan Hutang (Y).....	24
3.1.2 Likuiditas ( $X_1$ ) .....	24
3.1.3 Struktur Aset ( $X_2$ ) .....	25
3.1.4 Risiko Bisnis ( $X_3$ ) .....	26
3.2 Populasi dan Sampel .....	26

3.2.1 Populasi.....	26
3.2.2 Sampel .....	27
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	28
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	28
3.5 Metode Analisis .....	29
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	29
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	29
3.5.3 Analisis Regresi Berganda.....	32
3.5.4 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	33
3.5.5 Uji Kelayakan Model (Uji F).....	34
3.5.6 Uji Hipotesis (Uji t) .....	34
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>36</b>

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	15
Tabel 3. 1 Penyaringan Sampel Penelitian Berdasarkan Purposive Sampling.....	27
Tabel 3. 2 Kriteria Uji Autokorelasi .....	32

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	19
Gambar 2.2 Model Penelitian .....	23

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi terpenting dalam suatu kegiatan bisnis perusahaan. Dimana salah satu keputusan dalam mengelola fungsi keuangan adalah kemampuan dalam memenuhi kebutuhan modal yang digunakan dalam operasional dan mengembangkan bisnis untuk mencapai tujuan dalam memaksimalkan nilai saham. Sumber pendanaan perusahaan dapat dibagi menjadi dua kategori, yaitu: sumber internal dan sumber eksternal. Pendanaan internal merupakan dana yang dihasilkan oleh perusahaan sendiri berupa laba ditahan (*retained earnings*) dan depresiasi. Sedangkan pendanaan eksternal merupakan dana yang diperoleh dari pihak luar perusahaan, berupa hutang atau menerbitkan saham dan obligasi di pasar modal (Ateri Dendi *et al.*, 2024).

Teori *packing order* adalah suatu konsep yang menjelaskan adanya hierarki didalam perusahaan untuk memperoleh pembiayaan yang paling diinginkan. Perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan internal dibandingkan meminjam dana dari sumber eksternal (Nurohmah & Triyono, 2023). Namun, jika perusahaan memerlukan dana dari eksternal, manajer akan menggunakan surat berharga yang paling aman, seperti obligasi. Dalam penelitian Susanti & Annisa (2024), teori *packing order* menjelaskan bahwa perusahaan yang *profitable* cenderung meminjam dana dalam jumlah 40% s.d. 50% karena sumber pendanaan internal perusahaan sudah cukup bisa untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Namun, dilain sisi, perusahaan yang kurang *profitable* cenderung memiliki hutang yang

lebih besar karena tidak memiliki cukup dana untuk kebutuhan operasional perusahaan.

Kebijakan Hutang merupakan suatu kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk memperoleh dan memanfaatkan hutang untuk digunakan dalam seluruh pembiayaan operasional perusahaan (Alpi, 2021). Kebijakan hutang diperlukan untuk mencegah dan meminimalisir besarnya risiko hutang dimasa mendatang (Heresta, 2023). Pemanfaatan hutang tersebut diharapkan mampu untuk meningkatkan nilai-nilai dari perusahaan. Namun, perusahaan harus memperhatikan apabila persentasi hutang yang tinggi dibandingkan ekuitas dapat menimbulkan masalah keuangan yang dapat berujung pada gagal bayar atau kebangkrutan (Dewi & Suryani, 2020).

Kasus terkait kebijakan hutang terjadi pada PT Hanson Internasional Tbk (MYRX), dimana perusahaan mengalami pelanggaran serius dalam pengelolaan hutang. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memberikan sanksi administratif kepada perusahaan dan direktur. PT Hanson Internasional juga kemudian dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negeri Jakarta Pusat pada tanggal 12 Agustus 2020 karena gagal mencapai kesepakatan dengan kreditur dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) (Tempo, 2020). PT Hanson Internasional sebelumnya dilaporkan melakukan praktik keuangan yang tidak sehat, termasuk pengalihan dana yang tidak wajar antara perusahaan dan unit usaha lainnya. Perusahaan juga melakukan ekspansi bisnis yang agresif, termasuk akuisisi dan pengembangan proyek besar dalam waktu singkat yang menyebabkan beban hutang meningkat secara signifikan (Peter *et al.*, 2020).

Kasus lain terjadi pada PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yang mengalami ketergantungan yang signifikan terhadap hutang selama tahun 2022 s.d. 2024. PT Bumi Serpong Damai menerbitkan surat utang berupa obligasi dan sukuk berkelanjutan senilai Rp1 triliun pada tahun 2022. Tujuan penerbitan adalah untuk melunasi hutang tahun 2021 dan untuk memperkuat modal perseroan dalam pengembangan proyek-proyek properti di BSD City (Azka, 2022). Dua surat utang yang diterbitkan tersebut akan jatuh tempo pada April 2025. Namun, pada Januari 2025 PT Bumi Serpong Damai berhasil melunasi hutang-hutangnya sebesar USD88,91 Juta.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa masih terdapat perusahaan yang belum memiliki kebijakan hutang yang baik sehingga kurang optimal dalam mengelola hutangnya, keadaan tersebut dapat mengakibatkan perusahaan mengalami gagal bayar atau terancam kebangkrutan. Berdasarkan dua kasus di atas, perusahaan perlu untuk mengoptimalkan kebijakan hutangnya agar penggunaan hutang tetap berada dalam batas wajar dan terkendali sehingga risiko keuangan dapat diminimalisir dan kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan baik (Aryanto *et al.*, 2021).

Kebijakan hutang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu: likuiditas, struktur aset dan risiko bisnis. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan melihat aset lancar yang dimiliki. Penelitian Diana *et al.* (2022) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Susanti & Annisa (2024) menunjukkan

hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Lasmito *et al.* (2024); Siska (2023) dan Ikeu & Dendi (2021) menunjukkan struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun, Fadhilah *et al.* (2021) menunjukkan struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Selanjutnya, Nurlita & Donny (2024) menunjukkan risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun, penelitian Nurlita & Donny tidak sejalan dengan Fadhilah *et al.* (2021) yang menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan hasil penelitian diatas yang menunjukkan hasil penelitian beragam untuk hubungan antara likuiditas, struktur aset dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang. Sehingga, peneliti berinisiatif melakukan penelitian dengan topik diatas untuk industri properti dan *real estate*.

Penelitian ini menggunakan sektor properti dan *real estate* karena sektor tersebut dilihat mampu berkembang dengan baik. Sektor properti di Indonesia menunjukkan pertumbuhan positif pada kuartal pertama tahun 2024 dengan kenaikan sebesar 6% dibandingkan tahun sebelumnya (Puspita, 2024). Pada awal tahun 2024 total investasi di sektor properti dan *real estate* adalah sebesar Rp122,9 triliun, sedangkan pada tahun 2023 total investasi di sektor properti dan *real estate* adalah sebesar Rp115,2 triliun, yang meliputi Penanaman Modal Asing (PMA) dan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) (Erfendy, 2024). Semakin berkembangnya perusahaan properti dan *real estate* diharapkan dapat menarik banyak pihak investor untuk berinvestasi sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Penelitian sebelumnya sudah banyak membahas terkait kebijakan hutang, namun berbagai faktor yang diteliti bervariasi antara satu penelitian dengan penelitian yang lainnya. Selanjutnya, pada hasil penelitian yang telah dilaksanakan, masih menunjukkan tidak konsistensi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Berdasarkan uraian penjelasan diatas dan fenomena yang telah dipaparkan, maka dengan ini penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Mengacu pada latar belakang yang telah disampaikan di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
2. Apakah Struktur Aset berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
3. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Terdapat banyak penelitian sebelumnya yang telah meneliti mengenai kebijakan hutang dengan berbagai tingkat variabel yang berbeda sebagai

penentunya. Adapun tujuan penelitian yang akan penulis lakukan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui apakah Strukur Aset berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui apakah Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak-pihak yang membutuhkan. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kajian yang dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu penelitian dalam bidang akuntansi manajemen yang berkaitan dengan likuiditas, struktur aset, risiko bisnis dan kebijakan hutang. Selain itu, penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam melakukan penelitian sejenis dalam bidang permasalahan yang sama.

## 2. Manfaat Praktis

### a) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang dapat membantu manajemen perusahaan dalam memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang, sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam kebijakan hutang untuk menciptakan kebijakan yang dapat memaksimalkan keuntungan pihak manajemen perusahaan dan para pemegang saham.

### b) Bagi Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi tentang hal yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat, sehingga dapat memaksimalkan nilai saham.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Pecking Order Theory**

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson (1961) akan tetapi penamaan *Pecking Order Theory* dilakukan oleh Stewart C, Myers (1984) dalam *journal of finance* volume 39 dengan judul *The Capital Structure Puzzle*. Teori *Pecking Order* merupakan teori yang menjelaskan urutan keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Perusahaan cenderung lebih menyukai modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan daripada modal yang berasal dari luar perusahaan sebab manajer berupaya untuk meminimalisir masalah dan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang (Nurmansyah, 2023).

Menurut Hanafi (2013) dalam penelitian Sari dan Kurnia (2020) *pecking order theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana pilihan pertama para manajer dimulai dengan laba ditahan, hutang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian Yildirim & Celik (2021) yang menyatakan bahwa *pecking order theory* merupakan model struktur pendanaan yang mengikuti hierarki, dimulai dari sumber paling efisien yakni dana internal, kemudian beralih ke pendanaan eksternal.

*Pecking order theory* adalah suatu kebijakan dimana perusahaan memiliki kebebasan dalam memilih sumber pendanaan dengan tingkat risiko paling rendah yaitu pendanaan internal seperti kas dan laba ditahan perusahaan (Heresta & Salim

2023). Namun, apabila pendanaan tersebut belum mencukupi kebutuhan pendanaan, perusahaan bisa menggunakan sumber lain dengan tingkat risiko lebih tinggi yaitu pendanaan eksternal dengan meminjam uang ke pihak bank atau lembaga keuangan lainnya dan penerbitan saham sebagai sumber pendanaan terakhir.

### **2.1.2 Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Menurut penelitian Mufidah & Fachrurrozie (2021) menjelaskan bahwa kebijakan hutang merupakan panduan strategis yang mengatur besaran sumber pendanaan perusahaan yang diperoleh melalui hutang dengan tujuan untuk mengurangi risiko keuangan. Kemampuan manajer dalam mengambil keputusan yang tepat dapat mengoptimalkan manfaat dari penggunaan hutang, sehingga dapat meningkatkan nilai bagi pemegang saham dan mencapai tujuan strategis perusahaan (Sari, 2020).

Kebijakan hutang dibuat agar memungkinkan perusahaan memperoleh pinjaman dana dari pihak ketiga yang dibutuhkan untuk menjalankan operasional perusahaan secara efisien. Keputusan untuk membiayai perusahaan melalui hutang memiliki batasan terkait seberapa besar dana dapat digali atas dasar manfaat yang bisa diperoleh dari hutang tersebut (Nurjanah & Purnama, 2021). Dalam hal ini, kebijakan hutang yang optimal tidak hanya bertujuan menekan biaya penggunaan modal serendah mungkin, namun juga berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Fahmie, 2022).

Nurjanah & Purnama (2021) menyatakan bahwa umumnya terdapat rasio tertentu yang digunakan untuk menentukan standar maksimal rasio hutang yang tidak boleh dilampaui. Apabila rasio hutang melebihi batas tersebut, maka biaya akan meningkat dengan signifikan, sehingga dapat berdampak pada struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini rumus yang digunakan untuk pengukuran kebijakan hutang adalah dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Alasan dalam memilih DER karena kebijakan hutang dapat diambil dengan mempertimbangkan ekuitas yang ada dalam perusahaan. Rasio ini dapat menggambarkan seberapa besar hutang yang diambil perusahaan dilihat dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut Abubakar *et al.*, (2020) semakin tinggi rasio ini mengindikasikan bahwa semakin besar hutang yang diambil dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan menggunakan ekuitas. Adapun rumus yang digunakan dalam perhitungan DER adalah sebagai berikut:

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

### **2.1.3 Likuiditas**

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya (Sari, 2020). Likuiditas sering kali digunakan sebagai tolak ukur para investor dalam menanamkan modalnya. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan likuid. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi

cenderung memiliki tingkat hutang yang lebih rendah (Nurkholik & Khasanah, 2022).

Unnuriyah & Septriana (2021) menyatakan likuiditas bertujuan untuk menjaga kelancaran operasional perusahaan, likuiditas memastikan perusahaan memiliki dana yang cukup sehingga aktivitas bisnis tidak terganggu. Dengan likuiditas yang terjaga, perusahaan dapat menyeimbangkan antara penggunaan dana internal dan dana pinjaman dari investor, sehingga struktur modal menjadi lebih sehat dan risiko finansial dapat diminimalisir.

Dalam penelitian ini rumus yang digunakan untuk pengukuran likuiditas adalah rasio lancar (*current ratio*). Alasan dalam memilih *current ratio* (*CR*) adalah karena rasio ini merupakan indikator utama yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Sarif & Mukhammad Idrus, 2023). Adapun rumus yang digunakan dalam perhitungan *CR* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### **2.1.4 Struktur Aset**

Aset merupakan sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan yang memiliki manfaat ekonomis dimasa depan atau merupakan hasil transaksi dimasa lampau (Putri & Asyik, 2021). Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap. Struktur aset mempunyai peran yang penting dalam proses pendanaan perusahaan. Struktur aset merupakan salah satu faktor penting pada struktur modal perusahaan,

sebab apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya, aset-aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan kepada pihak yang memberikan pinjaman (Diana, 2022).

Putri dan Asyik (2021) menyatakan perusahaan yang memiliki proporsi aset lancar lebih besar dibanding aset tetap menerapkan kebijakan pendanaan yang berbeda dengan perusahaan yang proporsi aset tetapnya lebih besar dibanding aset lancarnya. Perusahaan dengan aset lancar yang dominan cenderung menggunakan kebijakan pendanaan jangka pendek, yaitu memanfaatkan hutang sebagai sumber pendanaan operasional. Sebaliknya, perusahaan dengan aset tetap yang dominan biasanya menerapkan kebijakan pendanaan jangka panjang dengan menggunakan dana internal sebagai sumber pendanaan operasional.

Aktiva lancar merupakan aset perusahaan yang dapat digunakan dalam kurun waktu satu tahun (Nursyam *et al.*, 2020). Aktiva lancar berupa kas, piutang, investasi jangka pendek, persediaan, dan beban dibayar dimuka. Sedangkan aktiva tetap merupakan harta berwujud yang memiliki umur lebih dari satu tahun dan tidak mudah diubah untuk menjadi kas yang digunakan untuk operasional dan tidak untuk dijual kembali. Dalam penelitian ini rumus yang digunakan untuk perhitungan struktur aset adalah perbandingan antara total aset tetap dengan total aset. Alasan dalam menggunakan rumus ini adalah untuk mengukur proporsi aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan diantara seluruh asetnya (Putri & Asyik 2021). Pengukuran dilakukan sebab aset tetap sering dijadikan jaminan oleh perusahaan

untuk memperoleh pendanaan dari pihak kreditur. Adapun rumus yang digunakan dalam perhitungan struktur aset adalah sebagai berikut:

$$\text{Fixed Asset Ratio (FAR)} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.1.5 Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah risiko yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis menurut Nurlita & Indradi (2024) ialah ketidakpastian atas pendapatan dimasa mendatang yang memungkinkan dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Kerugian tersebut bisa berupa kerugian finansial, kerugian waktu, kerugian proses, dan sebagainya. Risiko bisnis merupakan salah satu indikator penting bagi perusahaan untuk sistem pendanaannya terutama dalam keputusan penggunaan hutang (Nurkholik & Khasanah, 2022).

Risiko bisnis adalah bagian yang tak terpisahkan dari kegiatan operasional perusahaan. Risiko bisnis sangat berkaitan dengan ketidakpastian fluktuasi pendapatan yang sulit diperkirakan (Fadhilah *et al.*, 2021). Risiko bisnis bisa terjadi pada setiap kinerja perusahaan, salah satu risiko yang paling sering dihadapi perusahaan adalah risiko finansial. Risiko yang dihadapi perusahaan dapat berdampak pada keberlangsungan usaha serta kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. Tingkat risiko yang dialami perusahaan juga berpengaruh terhadap minat investor untuk menanamkan dana dan hal ini dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan dalam menjalankan kegiatan bisnis (Abubakar *et al.*, 2020).

Manfaat dari manajemen risiko bisnis adalah untuk menjamin bahwa suatu perusahaan dapat memahami, mengukur, serta memonitor berbagai macam risiko yang terjadi dan juga memastikan kebijakan-kebijakan yang telah dibuat dapat mengendalikan berbagai macam risiko yang ada (Muhammad Asir *et al.*, 2023). Risiko bisnis dapat muncul karena berbagai faktor, seperti faktor internal bisnis yaitu keputusan strategis yang salah, manajemen yang buruk, atau faktor eksternal seperti perubahan pasar atau peraturan pemerintah. Risiko bisnis berperan penting sebagai petunjuk dalam pengambilan keputusan penggunaan hutang perusahaan. Dalam penelitian ini rumus yang digunakan untuk menghitung risiko bisnis adalah perbandingan laba sebelum bunga dan pajak dengan total aset. Adapun rumus yang digunakan dalam perhitungan risiko bisnis adalah sebagai berikut:

$$RISK = \frac{EBIT}{Total Aset}$$

Keterangan:

EBIT: *Earning Before Interest and Taxes* atau pendapatan/laba sebelum bunga dan pajak.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan sekumpulan penelitian yang dijadikan sebagai referensi untuk dibandingkan dengan penelitian saat ini. Berikut ini beberapa ringkasan peneliti terkait dengan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan judul penelitian ini.

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

<b>NO</b>	<b>Penulis</b>	<b>Judul</b>	<b>Variabel</b>	<b>Hasil</b>
1.	Lasmito, Anny Widiasmara, Richo Diana Aviyanti (2024)	Pengaruh Struktur Aset Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang	Independen: Struktur Aset Dan Risiko Bisnis  Dependen: Kebijakan Hutang	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif tidak signifikan dan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang.
2.	Nurlita, Donny Indradi (2024)	Pengaruh Struktur Aset, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang	Independen: Struktur Aset, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Perusahaan dan Risiko Bisnis  Dependen: Kebijakan Hutang	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan utang dipengaruhi secara positif signifikan oleh kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis, namun tidak dipengaruhi oleh struktur aset.
3.	Susanti, Mutiar Lusiana Annisa (2024)	Analisis Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Utang	Independen: Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan  Dependen: Kebijakan Hutang	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang suatu perusahaan. Sedangkan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.
4.	Siska Budiarti (2023)	Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar	Independen : Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi dan Pertumbuhan Perusahaan  Dependen: Kebijakan Hutang	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur asst berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, biaya agensi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

NO	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
		Di Bursa Efek Indonesia		
5.	Eva Putri Diana, Ramlawati, Suriyanti (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang pada sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen dan Struktur Aset  Dependen: Kebijakan Hutang	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang dan struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.
6.	Anisa Fauzi, Mohammad Taufik Aziz, Imam Hadiwibowo (2022)	Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	Independen: Free Cash Flow, Struktur Aset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan  Dependen: Kebijakan Hutang	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan, free cash flow dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
7.	Farah Fadhillah, Iwan Setiadi, Henny Mulyati (2021)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang	Independen: Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Free Cash Flow  Dependen: Kebijakan Hutang	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, struktur aset dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan, free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
8.	Eny Purwaningsih, Zefanya Gabriella Gulo (2021)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Aset dan	Independen: Struktur Kepemilikan, Struktur Aset	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, kepemilikan institusional berpengaruh negatif

NO	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
		Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang	dan Profitabilitas Dependen: Kebijakan Hutang	dan signifikan terhadap kebijakan hutang, kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.
9.	Ikeu Nurjanah, Dendi Purnama (2021)	Pertumbuhan Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang	Independen: Pertumbuhan Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Dependen: Kebijakan Hutang	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Sumber : Data Olahan, 2025

### 2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan gambaran dari bagaimana variabel independen dan dependen saling terkait dan memengaruhi satu sama lain. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan teori *packing order* yang menjelaskan mengenai urutan keputusan pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Menurut teori ini, perusahaan lebih memilih untuk mengutamakan pendanaan internal sebagai sumber pendanaan utama, diikuti oleh hutang dan terakhir dengan menerbitkan ekuitas baru. Penentuan pendanaan perusahaan dapat dipengaruhi oleh likuiditas, struktur aset dan risiko bisnis.

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal karena dinilai cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan,

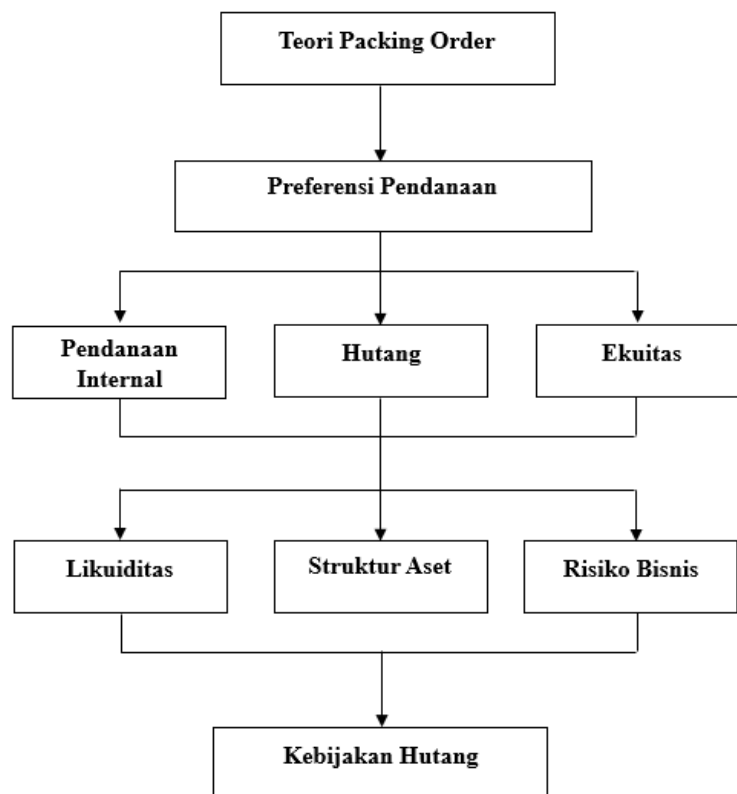
sebaliknya perusahaan yang memiliki likuiditas rendah akan lebih bergantung pada hutang. Aset yang likuid memungkinkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya tanpa perlu mencari pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan hierarki pendanaan dalam teori *packing order* yang memprioritaskan laba ditahan sebagai sumber utama pendanaan.

Perusahaan dengan aset tetap yang besar dapat menjadikan asetnya sebagai jaminan kolateral dan membuat perusahaan lebih muda untuk memperoleh hutang. Struktur aset yang tinggi juga dapat mempengaruhi urutan preferensi pendanaan, sebab struktur aset yang kuat dapat memberikan jaminan kepada pihak pemegang saham. Namun, teori *packing order* menekankan bahwa meskipun memiliki aset tetap yang besar, perusahaan tetap memprioritaskan dana internal terlebih dahulu. Struktur aset hanya menjadi faktor pendukung saat perusahaan berahli ke pendanaan eksternal.

Risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap keberlangsungan operasional perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang. Investor menggunakan risiko bisnis sebagai tolak ukur utama dalam keputusan investasi, sebab risiko bisnis selalu berkaitan dengan ketidak pastian yang bisa mengakibatkan kerugian. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung mengoptimalkan sumber dana internal untuk membiayai aktivitas operasionalnya sebelum mempertimbangkan hutang atau penerbitan saham baru. Risiko muncul bersamaan dengan bertambahnya beban biaya hutang yang dimiliki perusahaan, sebab semakin besar biaya hutang maka semakin tinggi juga eksposur risiko finansial yang harus ditanggung perusahaan.

Likuiditas, struktur aset, dan risiko bisnis mempengaruhi seberapa jauh perusahaan dapat bertahan pada pendanaan internal, sebelum harus berahli ke hutang atau ekuitas. Kebijakan hutang dapat berfungsi sebagai mekanisme kontrol terhadap manajemen perusahaan, terutama dalam perusahaan dengan risiko bisnis tinggi. Hutang menciptakan kewajiban pembayaran tetap yang mendorong manajemen untuk lebih efisien dalam mengelola sumber pendanaan perusahaan.

Berdasarkan uraian dan kerangka pemikiran diatas, maka peneliti bermaksud menggambarannya dalam suatu kerangka konseptual penelitian sebagai bentuk alur pemikiran peneliti, kerangka konseptual tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

*Sumber: Penulis, 2025*

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Teori *packing order* menjelaskan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal karena hutang yang aman lebih disukai perusahaan dibandingkan hutang yang berisiko atau saham biasa (Millenia *et al.*, 2024). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang dapat memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya hingga tanggal jatuh tempo dapat dikatakan likuid, sehingga perusahaan tersebut cenderung memiliki rasio hutang yang rendah (Abubakar *et al.*, 2020). Dengan memanfaatkan kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat mengurangi risiko yang ditimbulkan oleh hutang dengan cara menekan jumlah hutang sesuai dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Penelitian Diana *et al.* (2022) membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan kemampuan yang lebih besar untuk melunasi hutang dan meningkatkan peluang perusahaan untuk mendapatkan pinjaman. Selanjutnya, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi umumnya memiliki jumlah hutang yang rendah dan mampu mengelola utangnya secara efektif. Berdasarkan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

***H<sub>1</sub>*: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI**

#### 2.4.2 Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang

Teori *packing order* menjelaskan bahwa prioritas pendanaan dimulai dari laba ditahan, kemudian hutang dan akhirnya sampai pada penerbitan ekuitas baru. Ketika pendanaan internal terbatas dan tidak mencukupi maka kepemilikan aset tetap yang besar dapat memudahkan perusahaan untuk memperoleh pinjaman berupa hutang dari pihak kreditur (Wisnugroho *et al.*, 2023).

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset, yang dapat digunakan untuk menentukan besarnya alokasi biaya pada setiap komponen aset, baik itu aset lancar maupun aset tetap (Syafri & Fahmi, 2021). Struktur aset berhubungan dengan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat digunakan sebagai jaminan atas pinjaman dari pihak kreditur. Semakin banyak aset tetap perusahaan maka semakin besar peluang perusahaan untuk meningkatkan hutang perusahaan karena memiliki jaminan yang cukup (Sari, 2020).

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikeu & Dendi (2021) dan Musa *et al.*, (2024) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Semakin tinggi jumlah aset tetap dalam total aset perusahaan maka akan semakin mempermudah perusahaan untuk mendapatkan pinjaman hutang, sebab aset tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan bagi kreditur. Berdasarkan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

## **H<sub>2</sub>: Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI**

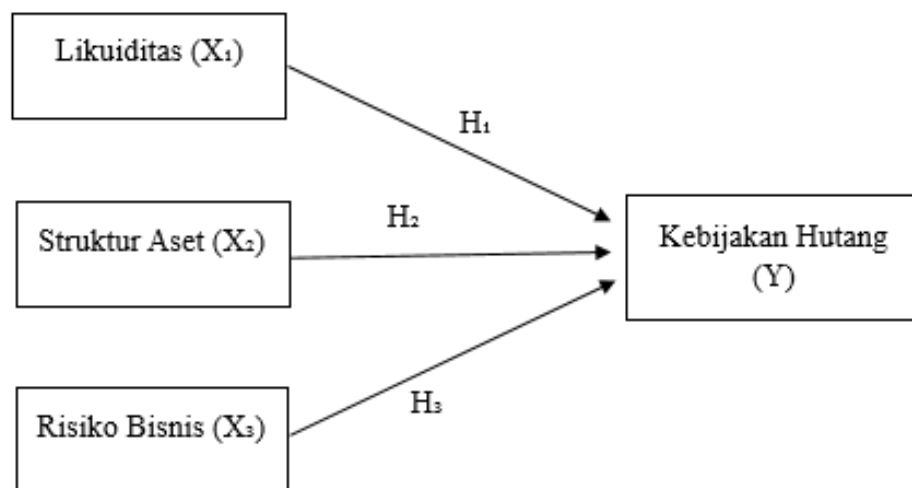
### **2.4.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang**

Teori *packing order* menjelaskan bahwa berdasarkan hierarki pendanaan dalam teori ini, jika perusahaan memiliki krisis pada dana internal maka perusahaan perlu mencari sumber pendanaan eksternal seperti hutang (Kusuma *et al.*, 2020). Risiko bisnis merupakan suatu fungsi dari ketidakpastian yang melekat didalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan dalam sebuah perusahaan (Nurlita & Indradi, 2024). Penjualan yang meningkat dapat membuat risiko bisnis perusahaan akan rendah, sebaliknya jika penjualan perusahaan menurun maka risiko bisnis akan tinggi. Perusahaan yang mengalami penurunan penjualan bias mengalami kerugian dan pada akhirnya akan menyebabkan krisis dana internal.

Kusumi & Eforis (2020) menyatakan perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan menghindari penggunaan hutang yang besar dalam mendanai aktivitas operasional perusahaan, sebab semakin banyak hutang sama dengan semakin tinggi beban biaya kebangkrutan atau risiko yang akan ditanggung perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Abubakar *et al.* (2020) ; Sari & Setiawan (2021) serta Nurlita & Indradi (2024) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>: Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI**

Berdasarkan hipotesis diatas maka disusun model penelitian sebagai berikut:



**Gambar 2.2 Model Penelitian**

*Sumber: Penulis, 2025*

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

##### **3.1.1 Kebijakan Hutang (Y)**

Kebijakan utang merupakan strategi yang diterapkan oleh manajer untuk memperoleh pendanaan dari pihak ketiga guna mendukung operasional perusahaan serta mengevaluasi tingkat kedisiplinan yang diterapkan oleh manajemen (Oppier *et al.*, 2024). Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan proporsi hutang yang dipakai sebagai sumber pendanaan yang harus diperhatikan secara seksama, karena harus mempertimbangkan ekuitas perusahaan dimasa yang akan datang untuk pengembalian hutang yang digunakan (Nurkholik & Khasanah, 2022). Rumus untuk mencari DER adalah sebagai berikut:

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

*Sumber:* (Diana *et al.*, 2022)

##### **3.1.2 Likuiditas (X<sub>1</sub>)**

Likuiditas mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menjadi salah satu tolak ukur penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan (Budiharjo & Rujito, 2023). Semakin besar likuiditas suatu perusahaan, semakin dapat dianggap bahwa perusahaan tersebut

likuid karena mampu memenuhi semua kewajiban jangka pendeknya (Nurkholik & Khasanah, 2022).

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar (*current ratio*) merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar (*current asset*) dibagi dengan hutang lancar (*current liabilities*). Rumus untuk mencari *Current Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

*Sumber:* (Diana *et al.*, 2022)

### 3.1.3 Struktur Aset (X<sub>2</sub>)

Struktur aset adalah perbandingan antara berbagai jenis aset yang dimiliki oleh perusahaan, terutama antara aset tetap dan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Yunia & Nurabiah, 2025). Struktur aset merupakan salah satu aspek yang berpengaruh terhadap kebijakan utang karena perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar dapat membantu perusahaan dalam mendapatkan pinjaman dari pihak lain (Tiramasari *et al.*, 2021).

Struktur aset dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Fixed Asset Ratio (FAR)* yang menunjukkan persentase aset tetap terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Rumus untuk menentukan struktur aset adalah sebagai berikut:

$$\text{Fixed Asset Ratio (FAR)} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

*Sumber:* (Fadhilah *et al.*, 2021)

### 3.1.4 Risiko Bisnis ( $X_3$ )

Risiko bisnis menggambarkan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dimasa mendatang dalam proses operasionalnya, yang berpotensi memengaruhi laba sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest and Taxes*) (Permana & Agustina, 2021). Risiko bisnis merupakan isu yang tidak pasti dalam kinerja bisnis perusahaan, semakin banyak hutang yang dimiliki perusahaan maka tingkat risiko perusahaan juga tinggi (Sari & Pradita, 2021).

Risiko bisnis dalam penelitian ini dapat dihitung dengan rasio perbandingan EBIT terhadap total aset, rumus ini menggambarkan seberapa besar laba operasional perusahaan (EBIT) yang dihasilkan dari setiap unit total aset yang dimiliki perusahaan. Rumus untuk menentukan risiko bisnis adalah sebagai berikut:

$$RISK = \frac{EBIT}{Total Aset}$$

*Sumber:* (Nurkholik & Khasanah, 2022)

Keterangan:

EBIT: *Earning Before Interest and Taxes* atau pendapatan/laba sebelum bunga dan pajak.

## 3.2 Populasi dan Sampel

### 3.2.1 Populasi

Populasi menurut Ghozali (2018) adalah keseluruhan wilayah generalisasi yang mencakup objek atau subjek yang memiliki sifat dan karakteristik tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dijadikan objek penelitian dan kemudian

dianalisis untuk diambil kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini yaitu keseluruhan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024. Populasi didalam penelitian ini berjumlah 91 perusahaan.

### 3.2.2 Sampel

Sampel menurut Ghazali (2018) bagian dari jumlah dan karakteristik yang terdapat dalam populasi tersebut. Sampel penelitian ditentukan untuk menyaring besarnya populasi penelitian. Semakin besar jumlah sampel dari populasi yang diteliti, maka semakin kecil peluang kesalahan dan begitu juga sebaliknya. Penelitian ini menggunakan metode metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu untuk mendapatkan sampel yang representatif dalam penelitian.

**Tabel 3. 1 Penyaringan Sampel Penelitian Berdasarkan *Purposive Sampling***

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan Properti & <i>Real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024.	91
2.	Perusahaan Properti & <i>Real estate</i> yang baru terdaftar ( <i>Initial Public Offering/IPO</i> ) dan keluar ( <i>delisting</i> ) sabagai emiten di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024.	(26)
3.	Perusahaan Properti & <i>Real estate</i> yang tidak menghasilkan laba selama periode 2021-2024.	(36)
	<b>Jumlah Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian</b>	29
	<b>Periode Amatan (tahun)</b>	4
	<b>Total Data</b>	116

Sumber : Data Olahan, 2025

Berdasarkan penentuan sampel yang menggunakan metode *purposive sampling*, maka diperoleh 29 (dua puluh sembilan) perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024 yang menjadi sampel pada penelitian ini. Data laporan keuangan yang digunakan selama 4 (empat) tahun, sehingga diperoleh data observasi sebanyak 116 (seratus enam belas).

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu model penelitian yang menggunakan data numerik dan analisis statistik untuk menjawab pertanyaan penelitian dan menguji hipotesis.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Ghozali (2018) data sekunder merupakan data yang dikumpulkan dari sumber-sumber yang sudah tersedia sebelumnya, sehingga peneliti tidak mengumpulkannya secara langsung. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024. Sumber data dari penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan melakukan pengumpulan data dalam bentuk laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan *real estate* yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024.

### **3.5 Metode Analisis**

Riset ini menggunakan program IBM SPSS statistic versi 25. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah software SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) versi 25. Metode analisis yang digunakan untuk penelitian ini yaitu regresi linear berganda. Adapun tahap-tahap teknik analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

#### **3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan metode yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang telah dikumpulkan (Novita & Ardini, 2020). Hasil analisis statistik deskriptif menurut Ghozali (2018) dapat menunjukkan nilai tertinggi (*maximum*), nilai rata-rata (*mean*), nilai terendah (*minimum*), tingkat penyebaran data (*standard deviation*). Pengujian ini dilakukan untuk memberikan gambaran kondisi data yang digunakan untuk setiap variabel.

#### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik menurut Ghozali (2018) dilakukan untuk menguji apakah data olahan merupakan data yang tidak memiliki penyimpangan serta berdistribusi secara normal. Uji ini bertujuan untuk memastikan bahwa data memenuhi beberapa asumsi penting agar model regresi dapat dipercaya. Uji asumsi klasik terdiri sebagai berikut:

##### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas menurut Ghozali (2018) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ini variabel dependen dan variabel independen memiliki

distribusi yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang berdistribusi secara normal atau mendekati normal. Data dapat dikatakan berdistribusi normal jika menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut.

Analisis grafik adalah yang mudah untuk melihat normalitas residual data yaitu dengan melihat pada grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau garis histogramnya menunjukkan pola distribusi normal. Dapat dikatakan model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi. Tidak dapat dikatakan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Menurut Ghozali (2018) Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametik *one sample Kolmogrov-Smirnov Test* (K-S).

1. Apabila nilai signifikan dari *kolmogrov-smirnov*  $> 0,05$  asumsi normalitas terpenuhi.
2. Apabila nilai signifikan dari *kolmogrov-smirnov*  $< 0,05$  asumsi normalitas tidak terpenuhi.

### 3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menurut Ghozali (2018) merupakan pengujian untuk mengetahui apakah pada model regresi terdapat korelasi antar variabel independen (bebas). Uji multikoloniaritas dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Berikut ini terdapat dua cara mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi:

- 1) Apabila nilai *tolerance*  $> 0,1$  dan nilai *VIF*  $< 10$  , maka disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
- 2) Apabila nilai *tolerance*  $< 0,1$  dan nilai *VIF*  $> 10$  , maka disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

### 3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menurut Ghozali (2018) bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode saat ini (t) dan periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linier. Uji autokorelasi penting dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan adalah valid dan dapat diandalkan, bebas dari masalah autokorelasi yang dapat memperngaruhi hasil analisis.

Medeteksi gejala pada autokorelasi dapat menggunakan Uji *Durbin-Watson (DW Test)*. Pengambilan keputusan untuk Uji *Durbin-Watson* adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. 2 Kriteria Uji Autokorelasi**

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No Decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, Positif atau Negatif	Tidak Ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: (Gozhali, 2018)

### 3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas menurut Gozali (2018) bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi. Apabila varians residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Sedangkan, jika varians residual berbeda disebut heteroskedastisitas. Sehingga model regresi yang baik seharusnya mengalami heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidak heteroskedastisitas menggunakan scatterplot dapat dengan ketentuan berikut:

- 1) Apabila terdapat pola tertentu seperti titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur maka menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Apabila tidak ada pola jelas serta titik-titiknya menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda menurut Gozali (2018) adalah metode statistik yang digunakan untuk mengukur pengaruh variabel dependen dengan satu

atau lebih variabel independen. Metode ini bertujuan untuk memprediksi nilai rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Dalam penelitian ini analisis regresi digunakan untuk mengetahui seberapa kuat pengaruh yang ditimbulkan likuiditas, struktur aset, dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang.

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

Keterangan :

Y : Kebijakan Hutang

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$  : Koefisien Regresi

$X_1$  : Likuiditas

$X_2$  : Struktur Aset

$X_3$  : Risiko Bisnis

e : Standar Error

#### 3.5.4 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) menurut Ghozali (2018) merupakan uji yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  berkisar antara 0 (nol) sampai 1 (satu), sehingga apabila nilai  $R^2$  kecil atau mendekati angka 0 maka kemampuan variabel independen semakin terbatas dalam menjelaskan variabel dependen, sebaliknya apabila  $R^2$  yang mendekati satu maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi kontribusi variabel bebas.

### 3.5.5 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (Uji F) menurut Ghozali (2018) merupakan uji yang digunakan untuk membuktikan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model penelitian secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah dasar pengambilan keputusan untuk Uji F:

1. Apabila signifikansi  $< \alpha = 0,05$  maka hipotesis terbukti sehingga mengindikasikan variabel independen secara simultan bersama-sama memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila signifikansi  $> \alpha = 0,05$  maka hipotesis tidak terbukti sehingga mengindikasikan variabel independen secara simultan bersama-sama tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

### 3.5.6 Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis (Uji t) menurut Ghozali (2018) merupakan uji yang digunakan untuk membuktikan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial dalam menerangkan variabel dependen. Uji t dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikan t dengan tingkat derajat kesalahan penelitian sebesar  $\alpha = 0,05$  ( 5 % ). Berikut ini adalah dasar pengambilan keputusan untuk uji t:

1. Apabila signifikansi  $< 0,05$  maka hipotesis terbukti, sehingga mengindikasikan variabel independen memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

2. Apabila signifikansi  $> 0,05$  maka hipotesis tidak terbukti, sehingga mengindikasikan variabel independen tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

## DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, D. Y., Daat, S. C., & Sanggenafa, M. A. (2020). Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth, Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 15(1), 113–128. <https://doi.org/10.52062/jakd.v15i1.1470>
- Alpi, M. F. (2021). Analysis of Factors Influencing Debt Policy in Pharmaceutical Companies. *International Journal of Economic, Technology and Social Sciences (Injects)*, 2(1), 81–86. <https://doi.org/10.53695/injects.v2i1.231>
- Aryanto, T., Fauziyanti, W., & Rochmah, S. (2021). Analisis Faktor Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal STIE Semarang*, 13(1), 81–93.
- Ateri Dendi, Yance Sumantri, Dimas Atmalta, & Trendi Tri Rahmat. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Terhadap Nilai Perusahaan: *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(3), 634–644. <https://doi.org/10.59407/jmie.v1i3.693>
- Azka, R. M. (2022). *Bumi Serpong (BSDE) Tawarkan Surat Utang Rp1 Triliun di Kuartal I/2022*. Market Bisnis.Com. <https://market.bisnis.com/read/20220310/192/1509271/bumi-serpong-bsde-tawarkan-surat-utang-rp1-triliun-di-kuartal-i2022>
- Budiarti, S. (2023). *Pengaruh Struktur Aset , Profitabilitas , Biaya Agensi Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023*. 1–14.
- Budiharjo, R., & Rujito. (2023). Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(2), 182. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i2.3128>
- Dewi, A. P., & Suryani, A. W. (2020). Kebijakan Hutang: Struktur Aset, Profitabilitas Dan Peluang Pertumbuhan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 211–224. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.739>
- Diana, E. P., Ramlawati, & Suriyanti. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang pada sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Muslim Indonesia*, 9(2). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Erfendy. (2024). *Realisasi Sektor Properti Tahun 2023 Mencapai Rp115,2 Triliun*. *Jurnal Properti Indonesia*. [https://jurnalproperti.com/news-1065-realisasi\\_investasi\\_sektor\\_properti\\_tahun\\_2023.html](https://jurnalproperti.com/news-1065-realisasi_investasi_sektor_properti_tahun_2023.html)
- 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>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Heresta, V. ;S. S. (2023). Analisis Faktor-Faktor Kebijakan Hutang pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, V(2), 592–602. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i2.23498>
- Kusuma, I. K. A. W., Kepramareni, P., & Novitasari, N. L. G. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 6.
- Kusumi, B. A., & Eforis, C. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Saham Institusional Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Ultimaccounting : Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(2), 231–253. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v12i2.1733>
- Lasmito, Widiasmara, A., & Diana Aviyanti, R. (2024). Pengaruh Struktur Aset dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (SIMBA) 6, September 2024*.
- Millenia, S., Irawati, D., & Utomo, A. S. (2024). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Penggunaan Hutang : Pengujian Pecking Order Theory. *Jurnal Volatilitas*, 6(1), 25–33.
- Mufidah, M. N., & Fachrurrozie, F. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang yang Dimoderasi oleh Rasio Keuangan. *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing)*, 1(1), 1–14. <https://doi.org/10.56696/jaka.v2i1.5145>
- Muhammad Asir, Yuniawati, R. A., Mere, K., Sukardi, K., & Anwar, M. A. (2023). Peran manajemen risiko dalam meningkatkan kinerja perusahaan: studi manajemen sumber daya manusia. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 4(1), 32–42. <https://doi.org/10.37631/ebisma.v4i1.844>
- Musa, R. T., Hinelyo, R., & Amalia, L. M. (2024). Pengaruh Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing*, 8(2), 127–138. <https://doi.org/10.55601/jwem.v8i2.580>

- 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>
- Novita, I., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporater Governance dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–18.
- Nurjanah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue*.
- Nurkholik, & 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*. <https://doi.org/https://doi.org/10.35315/dakp.v11i1.8948>
- Nurlita, & Indradi, D. (2024). Pengaruh Struktur Aset, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021). *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 1(2), 472–482.
- Nurmansyah, A. (2023). The Effect of Company Size on Debt Policy Through Asset Structure in Insurance Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(04), 1475–1481. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i4-09>
- Nurohmah, W. S., & Triyono, T. (2023). The Effect of Company Growth, Asset Structure, and Profitability on Debt Policy. *International Conference on Accounting and Finance*, 1, 167–173. <https://doi.org/10.20885/InCAF.vol1.art19>
- Nursyam, N. A., Amtiran, P. Y., & Makatita, R. F. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kekayaan dan Struktur Keuangan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 160–173. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.114>
- Oppier, P. N., Sulistyandari, & Fikri, K. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2022. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Merdeka EMBA*, 3.
- Permana, E., & Agustina, Y. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return on Asset dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(1), 51. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i1.11224>
- Peter, E., Rico, R., & Yuanita, D. (2020). Kegagalan Terhadap Pt Hanson International Yang Telah Dinyatakan Pailit Setelah Gagal Dalam Pkpu. 43–52.

- Puspita, W. (2024). *Sektor Properti Indonesia Mulai Bangkit, Sektor Ini Jadi Penopang*. Detik Properti. <https://www.detik.com/properti/berita/d-7382781/sektor-properti-indonesia-mulai-bangkit-sektor-ini-jadi-penopang>
- Putri, A., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(3), 1–20.
- Sari, D. P., & Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 384–399. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.367>
- Sari, I. S., & Pradita, N. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Growth, Likuiditas, Risiko Bisnis dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terhadap Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020*.
- 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.
- Sarif, S., & Mukhammad Idrus, M. A. (2023). Analisis Teori Sofyan Syafri Harahap tentang Rasio Lancar (Current Ratio) pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Pinisi Journal of Art, Humanity and Social Studies*, 3(3), 136–142. <https://ojs.unm.ac.id/PJAHSS/article/viewFile/45715/21223>
- Susanti, & Annisa, M. L. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Serambi Ekonomi Dan Bisnis*. *Jurnal Serambi Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1), 24–32. <https://core.ac.uk/download/pdf/151561460.pdf>
- Syafril, & Fahmi, M. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang dan Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 4(1), 92–103.
- Tempo. (2020). *Tok, Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Putuskan Hanson International Pailit*. Tempo.Co. <https://www.tempo.co/ekonomi/tok-pengadilan-negeri-jakarta-pusat-putuskan-hanson-international-pailit-587379>
- Triramarsi, M. A., Setiorini, H., Junaidi, A., & Khairiyah, D. (2021). *Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan HUTang (Studi kasus : Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)*. 1–14.
- Unnuriyah, U., & Septriana, I. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI). *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 3(2), 87–96. <https://doi.org/10.35829/econbank.v3i2.180>

Wisnugroho, Rahayu, S., & Handriani, E. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, Struktur Aset, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Journal of Business Finance and Economic (JBFE)*, 4.

Yunia, F., & Nurabiah. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 12(2), 143–150.