



Analisa Pengaruh Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)

Aang Syahdina

S-1 Akutansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Administrasi Indonesia

Yan Darmawan

S-1 Akutansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Administrasi Indonesia

Phebe Octavia Indiarto

S-1 Akutansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Administrasi Indonesia

Abel Lourensy

S-1 Akutansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Administrasi Indonesia

Fadel Irza Firmansyah

S-1 Akutansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Administrasi Indonesia

Salma Andani

S-1 Akutansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Administrasi Indonesia

Korespondensi penulis: aangsyahdina@ymail.com, yandermawan5@gmail.com,
phebeoctavia231@gmail.com, alourensy@gmail.com, Irza10@gmail.com,
salmaandani0@gmail.com

Abstract. Debt policy is crucial in financing decisions that impact company value and shareholder interests. Listed companies in automotive also component manufacturing industries (IDX) 2020 to 2024 will have their debt policies examined at research. Variables which are considered include sales growth, asset composition, and free cash flow. Panel data regression analysis is the quantitative tool used in this investigation. The yearly financial reports of seven businesses chosen for their goals provided further data. Debt management is positively affected by asset structure, significantly negatively affected by sales growth, and unaffected by free cash flow. A 97.83% coefficient of determination indicates that all three factors are significantly influencing the outcome. This study implies organizations experiencing rapid sales growth often have a tendency to lower their debt levels, but the inverse is true for companies with greater asset structures.

Keywords: Sales growth, asset structure improvement, free cash flow, and debt policy.

Abstrak Kebijakan utang sangat penting dalam keputusan pendanaan jadi keberpengaruhan nilai perusahaan dan kepentingan pemegang saham. Dari tahun 2020 hingga 2024, penelitian ini akan menganalisis kebijakan utang dari produsen otomotif dan komponen yang terdaftar di IDX untuk melihat bagaimana pertumbuhan penjualan, komposisi aset, dan arus kas bebas mempengaruhi kebijakan tersebut. Pengkajian regresi data panel digunakan sebagai instrumen kuantitatif studi. Tujuh perusahaan dipilih berdasarkan tujuan penelitian, dan catatan keuangan tahunan mereka digunakan untuk mengumpulkan data tambahan. Pengelolaan utang dapat keberpengaruhan positif struktur aset, serta negatif signifikan pertumbuhan penjualan, serta tak dipengaruhi arus kas bebas. Koefisien determinasi gabungan untuk ketiga faktor ini 97,83%, menggambarkan ketiganya punya dampak yang signifikan. Berlandaskan hasil ini, sepertinya organisasi yang mengalami pertumbuhan penjualan yang cepat cenderung kurang mengambil utang, tetapi struktur aset yang lebih kuat mendorong hal sebaliknya.

Kata Kunci: Peningkatan penjualan, perbaikan struktur aset, arus kas bebas beban, dan kebijakan utang.

PENDAHULUAN

Kebijakan utang fundamental guna pembiayaan korporasi mengingat kebijakan tersebut bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham (Chafidz, 2015). Dalam transaksi bisnis, perusahaan sering memanfaatkan pembiayaan berbasis utang karena memiliki manfaat seperti penghematan pajak, biaya transaksi yang rendah, dan opsi yang lebih mudah diakses dibandingkan penerbitan saham baru (Babu & Jain, 1998). Namun, pengelolaan utang yang tidak efektif dapat menyebabkan kesulitan keuangan dan meningkatkan risiko kebangkrutan

(Yeniatie & Destriana, 2010).

Beberapa faktor diyakini berperan dalam penentuan strategi utang perusahaan, termasuk pertumbuhan penjualan, komposisi aset, dan arus kas bebas. Peningkatan basis pelanggan dan aset yang kokoh merupakan dua tanda bahwa suatu bisnis sedang berencana untuk menggalang modal (Brigham & Houston, 2011). Aziz (2010) juga mencatat saat arus kas bebas cukup besar, hal ini dapat menimbulkan ketegangan pemegang saham serta manajemen. Walau ketiga faktor ini telah menjadi subjek beberapa studi sebelumnya, temuan yang dihasilkan masih tidak konsisten, sehingga memerlukan penyelidikan lanjutan.

Mengingat hal di atas, visi studi guna mengkaji keberpengaruhan pertumbuhan penjualan, struktur aset, serta arus kas bebas atas kebijakan utang korporasi yang ada pada BEI di sektor otomotif serta komponen periodisasi 2020 -2024. Manajemen serta investor dapat mempergunakan studi jadi pertimbangan saat merencanakan cara membiayai perusahaan mereka, serta studi juga akan menambah pengetahuan yang ada.

KAJIAN TEORI

1. Konsep Hutang

Ialah kewajiban korporasi atas pihak luar hadir atas kegiatan pembiayaan, seperti pinjaman dari bank, obligasi, maupun leasing (Fahmi, 2013). Dengan menggunakan hutang, perusahaan akan mengalami beban bunga yang dapat mempengaruhi tingkat leverage dan risiko yang diterima oleh pemegang saham. Secara umum, hutang diklasifikasi 2 jenis:

1. Hutang jangka panjang, yaitu kewajiban wajib dilunasi > satu tahun, biasanya digunakan untuk biaya investasi jangka panjang seperti pembelian aset tetap.
2. Hutang jangka pendek, yaitu kewajiban yang harus segera dibayarkan rentang waktunya < satu tahun, guna bayar kebutuhan operasional korporasi.

2. Kebijakan Hutang

Ialah keputusan manajemen tentang seberapa besar dan dari sumber apa perusahaan akan mendapatkan dana eksternal untuk menjalankan operasional maupun ekspansi (Riyanto, 2011). Keputusan ini dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti risiko, biaya modal, serta konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Pitaloka, 2009). Beberapa teori utama yang menjelaskan kebijakan hutang adalah:

- Teori Trade-Off

Secara teoritikalnya, mengambil pinjaman dapat membantu menghemat uang pajak, tetapi jika mengambil utang terlalu banyak, berisiko bangkrut. Ketika risiko serta biaya utang diseimbangkan dengan keuntungannya, struktur modal dianggap optimal (Brealey & Myers, 1991).

- Teori Pecking Order

Perusahaan cenderung menggunakan laba mereka sendiri, mengambil pinjaman, serta kemudian menerbitkan saham tambahan, menurut argumen ini. Perbedaan biaya pendanaan serta ketidakseimbangan informasi investor serta perusahaan mempengaruhi peringkat ini (Sudana, 2011).

- Teori WACC

Dipergunakan agar menilai efisiensi struktur modal dengan membandingkan biaya ekuitas dan biaya hutang. Struktur modal dianggap optimal jika WACC mencapai titik terendah.

3. Pertumbuhan Penjualan

Menggambarkan seberapa baik korporasi mempertahankan serta menaikkan pangsa pasar serta menghasilkan laba. Ketika penjualan meningkat, biasanya memerlukan tambahan dana untuk ekspansi produksi, peningkatan kapasitas, atau pembelian aset baru. Bila dana internal tak cukup, nantinya korporasi cari dana dari hutang (Sayuthi & Raithari, 2013; Pearce & Robinson, 2008).

4. Struktur Aset

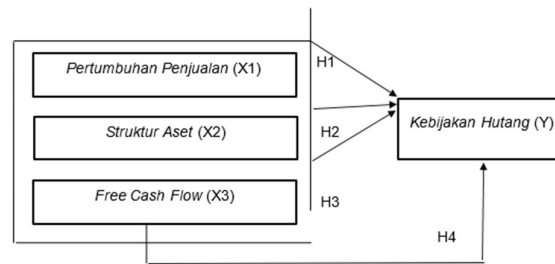
Struktur aset menjelaskan pembagian kepemilikan suatu perusahaan menjadi aset lancar dan aset tetap. Dalam kebanyakan kasus, pinjaman jangka panjang dapat dijamin dengan aset

tetap seperti bangunan, tanah, dan peralatan. Menurut Syamsuddin (2001), Brigham serta Houston (2006), serta Hardiningsih dan Oktaviani (2012), kemampuan korporasi untuk mendapatkan pinjaman berkorelasi langsung dengan porsi asetnya yang berupa aset tetap.

5. Free Cash Flow (FCF)

Seusai dikurangi semua biaya operasional dan investasi, sisa kas perusahaan dikenal arus kas bebas. Jumlah ini bisa dipergunakan utang, dividen, atau pendanaan usaha baru (Murhadi, 2013; Guinan, 2010). Namun, manajemen serta pemegang saham mungkin punya visi beda ketika perusahaan punya kas lebih banyak. Utang dapat berfungsi sebagai alat untuk mengendalikan manajemen yang ceroboh dalam kasus seperti itu (Ganda, 2017).

6. Kerangka Pemikiran



sumber : Diolah peneliti

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang

Peningkatan angka penjualan jadi tolak ukur keberhasilan suatu bisnis. Semakin besar peningkatan pendapatan, semakin banyak modal yang dibutuhkan untuk mengembangkan kapasitas operasional perusahaan. Bukti studi sebelumnya oleh Dina Maryaty (2015), Pradhana dkk. (2014), dan Kesuma (2009) menggambarkan peningkatan penjualan punya dampak positif atas kebijakan utang.

H1: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2020–2024.

2. Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang

Karena praktik umum menggunakan aset tetap sebagai jaminan pinjaman, struktur aset punya posisi sentral pada pilihan pembiayaan. Menurut Brigham dan Houston (2011), kelayakan pinjaman suatu perusahaan secara langsung berkorelasi dengan nilai aset tetapnya sebagai persentase dari total aset. Bukti dari Rajagukguk dkk. (2017) dan Astutik dkk. (2019) mendukung gagasan struktur aset positif mempengaruhi kebijakan utang.

H2: Struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2020–2024.

3. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Aziz (2010), korporasi memiliki keleluasaan lebih dalam menggunakan arus kas bebas untuk melunasi utang, mendistribusikan laba, atau menginvestasikan modal lebih banyak. Arus kas bebas yang kuat jadi indikator korporasi secara finansial stabil. Kebijakan utang dapat keberpengaruhan atas arus kas bebas, menurut Desi (2019), Chafidz (2015), dan Astutik dkk. (2019).

H3: Free Cash Flow berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2020–2024.

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Free Cash Flow secara Bersama-sama terhadap Kebijakan Hutang

Kemudian, kebijakan utang korporasi bisa sangat dapat keberpengaruhan atas ketiga elemen ini. Arus kas bebas terbukti punya keberpengaruhan besar menurut Prathiwi dan Yadnya (2017), sedangkan struktur aset ditemukan punya keberpengaruhan positif namun tak signifikan. Dina Maryaty (2015) juga mengidentifikasi pengaruh gabungan yang kuat.

H4: Pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan free cash flow bersamaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2020–2024.

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Studi mempergunakan teknik kuantitatif guna mengeksplorasi korelasi berbagai faktor. Menurut Sugiyono (2017), teknik penelitian adalah prosedur ilmiah yang dilakukan secara sistematis, rasional, objektif, dan berdasarkan bukti guna mengumpulkan data untuk studi. Dua strategi penelitian yang berbeda diintegrasikan dalam studi:

1. Metode Penelitian Deskriptif: Ini menggunakan pendekatan ini untuk memberikan gambaran atau penjelasan tentang fitur dari masing-masing variabel yang diteliti tanpa membandingkan atau menilai bagaimana variabel tersebut berhubungan satu sama lain.
2. Pendekatan Asosiatif Kausal: Metode ini melihat kausalitas variabel bebas serta terikat. Desain pun membantu menjelaskan, memprediksi, dan mengontrol fenomena yang dipengaruhi oleh variabel dikaji.

B. Subjek Penelitian dan Objek Penelitian

1. Seluruh perusahaan manufaktur dalam sub sektor otomotif serta komponen
2. Ada pada (BEI) menjadi subjek studi dari tahun 2020 hingga 2024.
3. Variabel utama dipergunakan studi:
 - Variabel bebas (X)
 - Peningkatan penjualan (X1)
 - Organisasi aset (X2)
 - Saluran Kas Tidak Terbatas (X3)
 - Variabel yang bergantung (Y)
 - Kebijakan Mengenai Hutang

C. Metode Penggunaan Variabel Penelitian

Tabel 1. Fungsi Variabel Penelitian

Variabel	Pengertian Konsep	Rumus	Skala
Variabel Bebas (X)			
Peningkatan Penjualan (X1)	Meningkatnya jumlah transaksi jual beli yang dilakukan oleh konsumen dan penjual dalam jangka waktu tertentu	$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun}_t - \text{Penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan tahun}_{t-1}}$	Rasio
Organisasi Aset (X2)	Komposisi aset perusahaan yang menunjukkan bagaimana aktiva tetap dan lancar didistribusikan	$\text{ASSET} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
Saluran Kas Tidak Terbatas (X3)	Jumlah kas yang tersisa setelah perusahaan memenuhi persyaratan investasi dan operasional menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membuat nilai bagi pemegang saham (Guinan, 2010).	$\text{FCF} = \text{CFO} - \text{CFI}$	Nominal
Variabel Dependen (Y)			

Kebijakan Mengenai Hutang	Metode dipergunakan manajemen korporasi guna mendapatkan manfaat finansial dari luar (Riyanto, 2011)	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
---------------------------	--	---	-------

D. Metode Pengumpulan Data

1. Data dari Penelitian

Informasi dipergunakan studi didapat atas sumber sekunder, termasuk laporan keuangan korporasi bidang otomotif serta komponen ada pada BEI periodisasi 2020 -2024. Seluruh informasi dalam laporan ini didapat atas luar yang terpercaya, termasuk (www.idx.co.id).

2. Metode Pengambilan Data

a. **Studi Pustaka.** Data Sekunder diperoleh dari pelaporan keuangan tahunan perusahaan pada periode 2020 hingga 2024 BEI, ICMD, serta sumber lain yang terpercaya. b. Teknik Dokumentasi Data diperoleh buku, jurnal, artikel, serta studi terdahulu berkorelasi beserta variabel studi.

b. Teknik Dokumentasi

Metode Dokumentasi Data : Pelaporan Keuangan tahunan korporasi tahun 2020 hingga 2024 didapat BEI, ICMD serta sumber lain yang dapat diandalkan.

E. Jenis Penelitian

Studi sifatnya kuantitatif serta bermaksud guna menganalisis pengaruh Peningkatan penjualan (X1), Organisasi aset (X2), serta Saluran Kas Tidak Terbatas (X3) atas Kebijakan Mengenai Hutang (Y) korporasi manufaktur ada pada sub sektor otomotif BEI.

F. Populasi dan Sampel

Periodisasi 2020–2024, populasi studi meliputi 13 korporasi manufaktur subsektor otomotif serta komponen ada pada emiten BEI. Sampling purposive dipergunakan pilih sampel berlandaskan:

1. Korporasi masuk ke subsektor kendaraan serta komponen;
2. Korporasi masuk terbitkan pelaporan keuangan lengkap periodisasi 2020–2024; serta
3. Korporasi masuk mempergunakan mata uang rupiah pada pelaporan keuangannya.

G. Metode Analisis dan Pengujian Hipotesis

1. Statistik yang bersifat Deskriptif

Digunakan untuk menggambarkan skor minimal, maksimal rerata serta standar deviasi tiap variabel studi. Temuan mendukung simpulan diberikan dalam bab berikutnya.

2. Analisis Regresi Data Panel

Menyatukan data cross-section beserta time-series. Dengan menggunakan program EViews, analisis dilakukan selama periode 2020–2024 untuk variabel pertumbuhan penjualan, struktur aset, free cash flow, serta kebijakan hutang.

3. Model untuk Analisis

Jenis intersep, slope, dan variabel gangguan mempengaruhi model data panel. CEM, FEM, serta REM jadi beberapa model yang dapat digunakan.

4. Uji Pemilihan Model

Tiga Uji untuk Memilih Model:

1. Tes Chow menentukan pilihan CEM atau FEM;
2. Tes Hausman menentukan pilihan FEM atau REM; dan
3. Tes Lagrange Multiplier menentukan pilihan CEM atau REM.

5. Uji Asumsi Tradisional

Indikator BLUE wajib dilengkapi desain regresi.

1. Lakukan tes normalitas dengan grafik histogram serta skor (JB).
2. Uji heteroskedastisitas menentukan apakah varians residual konstan. Jika p-value > 0,05, residual dianggap normal.

3. Tes Multikolinearitas tes korelasi antar variabel bebas. Ini dilakukan jika tidak ada pola tertentu. Bila skor $< 0,90$, tak ada persoalan multikolinearitas.

6. Uji Hipotesis

- a. Tes T memeriksa keberpengaruhan tiap variabel independen atas variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) ditolak bila skor t-hitung $>$ t-tabel serta skor p-value $< 0,05$.
- b. Tes F periksa keberpengaruhan tiap variabel independen atas variabel dependen bersamaan. Hipotesis nol (H_0) ditolak bila skor F-hitung $>$ F-tabel serta skor p-value $< 0,05$.
- c. Uji R² diselaraskan menggambarkan seberapa baik variabel independen menjelaskan variabel dependen, beserta skor dikoreksi sesuai dengan jumlah variabel yang digunakan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Studi menggunakan informasi statistik laporan keuangan tahunan korporasi manufaktur tergabung dalam sub sektor otomotif serta elemen BEI periodisasi 2020–2024. Data tersebut diolah dalam bentuk panel dengan total 35 observasi yang berasal dari gabungan antara data lintas perusahaan dan deret waktu.

Tabel 2. Data Excel Sampel

NO	KODE	TAHUN	DAR (Y)	<i>GROWTH</i> <i>H</i> (X1)	<i>ASSET</i> (X2)	FCF (X3)
1	ASII	2020	0,4845	-0,0868	0,1699	3,1882
		2021	0,4657	-0,0169	0,1651	3,1835
		2022	0,4712	0,1379	0,1637	3,1932
		2023	0,46	0,1609	0,1675	3,2098
		2024	0,4694	-0,0085	0,1771	3,1876
2	AUTO	2020	0,2926	-0,0434	0,2446	2,6547
		2021	0,2789	0,0924	0,2464	2,6552
		2022	0,2712	0,058	0,2389	2,5614
		2023	0,28	0,1333	0,2202	2,6174
		2024	0,2726	0,0058	0,2194	2,6653
3	GJTL	2020	0,6919	-0,0077	0,4988	2,6813
		2021	0,6872	0,0511	0,4883	2,6862
		2022	0,6872	0,0377	0,4893	2,6172
		2023	0,68	0,085	0,4739	2,6269
		2024	0,6693	0,0384	0,4877	2,671
4	IMAS	2020	0,7306	-0,0698	0,1848	3,3393
		2021	0,7382	-0,1685	0,1508	3,3335
		2022	0,7042	0,0206	0,1478	3,2954
		2023	0,7	0,138	0,1729	3,3185
		2024	0,7895	0,0412	0,2522	3,3603
5	INDS	2020	0,2486	-0,1111	0,5667	3,2499
		2021	0,1652	-0,0135	0,5495	3,2606
		2022	0,119	0,2022	0,5088	3,2792
		2023	0,1161	0,2196	0,4915	3,2625
		2024	0,0925	-0,1286	0,6011	3,2806

B. Metode Analisis Data

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	4.480.400	3.498.571	3.541.000	14865.29
Median	4.694.000	3.770.000	2.799.000	26862.00
Maximum	7.895.000	6.497.000	6.405.000	33603.00
Minimum	9.250.000	-4.076.000	1.478.000	-399240.0
Std. Dev.	2.121.730	1.654.444	1.692.719	72857.25
Skewness	-0.042769	0.856843	0.252360	-5.474.310
Kurtosis	1.659.040	7.753.263	1.399.255	3.160.194
Jarque-Bera	2.633.006	3.723.158	4.108.311	1.367.834
Probability	0.268071	0.000000	0.128201	0.000000
Sum	156814.0	12245.00	123935.0	520285.0
Sum Sq. Dev.	1.533.308	93064314	97420122	1.800.011
Observations	35	35	35	35

Berdasarkan tabel statistik deskriptif, dapat dijelaskan bahwa:

- **Kebijakan Hutang**

Memiliki nilai minimum 925,0000 dan maksimum 7.895,000. Nilai rata-rata berada di angka 4.480,400 serta standar deviasi 2.121,730. Karena standar deviasi < mean, maka sebaran datanya dianggap baik.

- **Pertumbuhan Penjualan**

Memiliki nilai minimum -4.076,000 dan maksimum 6.497,000. Nilai tengahnya 349,8571 dan standar deviasi 1.654,444. Nilai standar deviasi > mean menggambarkan keragaman data tinggi.

- **Struktur Aset**

Memiliki nilai minimum 1.478,000 dan maksimum 6.405,000, dengan rata-rata 3.541,000 dan standar deviasi 1.692,719. Karena standar deviasi lebih rendah dari mean, data dianggap stabil.

- **Free Cash Flow**

Nilai minimum -399.240,0 dan maksimum 33.603,00. Mean bernilai 14.865,29 sementara standar deviasi 72.857,25, menunjukkan variabilitas data yang tinggi mengingat standar deviasi > mean.

Tabel 5. Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.131.728	9.324.848	5.503.283	0.0000
X1	-0.164078	0.260532	-0.629779	0.5335
X2	-0.152793	0.234822	-0.650675	0.5201
X3	-0.003558	0.006268	-0.567574	0.5744
R-squared	0.049573	Mean dependent var		4.480.400
Adjusted R-squared	-0.042404	S.D. dependent var		2.121.730
S.E. of regression	2.166.247	Akaike info criterion		1.830.659
Sum squared resid	1.455.508	Schwarz criterion		1.848.434
Log likelihood	-3.163.653	Hannan-Quinn criter.		1.836.795
F-statistic	0.538973	Durbin-Watson stat		0.064922
Prob(F-statistic)	0.659131			

**Analisa Pengaruh Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan
Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)**

Skor (R^2) 0,049573 mengasumsikan variabel independen pertumbuhan penjualan, struktur aset, serta free cash flow hanya mampu menjelaskan 4,95% variasi anomali akrual. Sisanya 95,05% digambarkan sebab lainnya luar desain. Adjusted R^2 bernilai -0,042404, menggambarkan sesuai mempertimbangkan derajat kebebasan, model semakin tidak mampu menjelaskan variabel dependen.

Tabel 6. Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.246560	0.078960	3.122.586	0.0045
X1	-0.079974	0.037147	-2.152.920	0.0412
X2	0.575991	0.236897	2.431.403	0.0225
X3	0.000216	0.000782	0.276405	0.7845
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.984097	Mean dependent var	0.448042	
Adjusted R-squared	0.978373	S.D. dependent var	0.212183	
S.E. of regression	0.031204	Akaike info criterion	-3.861.569	
Sum squared resid	0.024343	Schwarz criterion	-3.417.184	
Log likelihood	7.757.746	Hannan-Quinn criter.	-3.708.168	
F-statistic	1.718.972	Durbin-Watson stat	1.266.309	
Prob(F-statistic)	0.000000			

(R^2) 0,984097 menggambarkan ketiga variabel independen bisa menggambarkan 98,40% variasi anomali akrual. Hanya 1,6% sisanya dipengaruhi variabel lain. Adjusted R^2 0,978373 menguatkan desain secara signifikan menggambarkan hubungan antar variabel.

Tabel 7. Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.797.012	5.005.302	5.588.099	0.0000
X1	-0.081614	0.045491	-1.794.054	0.0826
X2	0.483105	0.197379	2.447.605	0.0202
X3	8.511.105	0.000834	0.102074	0.9194
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			2.405.726	0.9834
Idiosyncratic random			3.120.840	0.0166
Weighted Statistics				
R-squared	0.330952	Mean dependent var	2.594.941	
Adjusted R-squared	0.266205	S.D. dependent var	3.664.379	
S.E. of regression	3.138.974	Sum squared resid	3054479	
F-statistic	5.111.493	Durbin-Watson stat	0.951402	
Prob(F-statistic)	0.005457			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.188574	Mean dependent var	4.480.400	
Sum squared resid	1.822.208	Durbin-Watson stat	0.015974	

Model random effect menghasilkan R^2 0,330952, artinya 33,09% variasi anomali akrual dapat dijelaskan variabel bebas. Adjusted R^2 0,266205 mengindikasikan pengaruh relatif rendah dari model ini.

Tabel 8. Uji Chow Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	745.904.630	-6,25	0.0000

Temuan tes Chow menggambarkan skor probabilitas cross-section F = 0.0000, < tingkatan sig 0,05. Dengan demikian, H0 ditolak serta desain lebih sesuai (FEM).

Tabel 9. Uji Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	10.000

Skor probabilitas cross-section random = 1.0000, > $\alpha = 0.05$. Secara statistik hasil ini seharusnya mengarahkan pada REM, namun berdasarkan pandangan Nachrowi (2005), jika jumlah tahun (T) lebih besar dibanding total cross-section (N), jadi temuan FEM serta REM biasanya tak beda signifikan. Karena T = 5 dan N = 4, model yang dipilih tetap FEM.

Tabel 10. Temuan Pemilihan Pengujian Model Regresi Data Panel

Metode Uji Pemilihan	Pengujian Hasil Model	Model Digunakan
Chow Test , pemilihan: H₀ = CEM H₁ = FEM H₀ diterima jika Prob cross section F > α 0,05 H₁ diterima jika Prob cross section F < α 0,05	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i> , di mana Prob cross section F = 0,0000 < α 0,05	Fixed Effect
Hausman Test , pemilihan: Bila T > N FEM dan REM tak jauh beda jadi bisa dipilih pendekatan lebih mudah dihitung seperti FEM	T = 5 > N = 4	Fixed Effect

Dari keseluruhan tes pemilihan model, metode tepat digunakan dalam studi ialah, berlandaskan tes Chow serta pertimbangan teoritis dari tes Hausman.

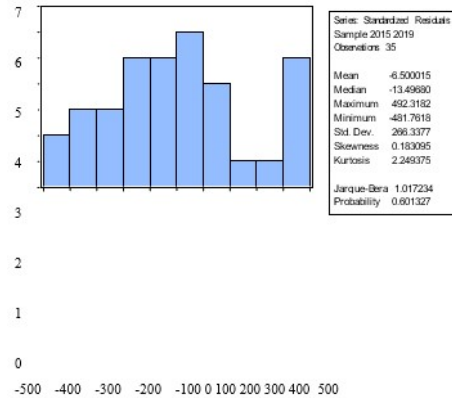
Persamaan Regresi Data Panel pada Fixed Effect Model

$$Y = 0.246560 - 0.079974 X_1 + 0.575991 X_2 + 0.000216 X_3 + \text{efek individu}$$

Interpretasi koefisien:

1. **Konstanta (0,246560)**
Jika seluruh variabel independen bernilai nol, kebijakan hutang meningkat sebesar 0,246560.
2. **Pertumbuhan Penjualan (X1)**
Setiap peningkatan X1 akan menurunkan kebijakan hutang sebesar **0,079974**, menunjukkan hubungan negatif.
3. **Struktur Aset (X2)**
Kenaikan 1% dalam struktur aset menaikkan kebijakan hutang sebesar **0,575991**, menunjukkan hubungan positif kuat.
4. **Free Cash Flow (X3)**
Kenaikan FCF 1% menaikkan kebijakan hutang sebesar **0,000216**, namun dengan nilai koefisien yang sangat kecil.

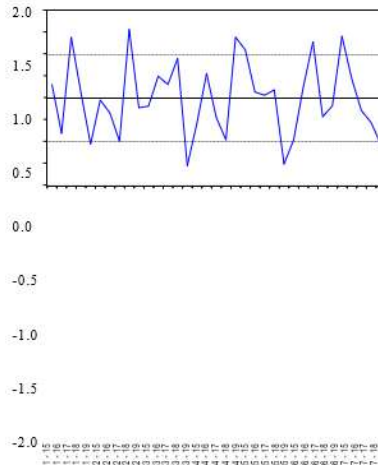
**Analisa Pengaruh Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan
Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)**



Gambar 2. Tes Normalitas

Sumber: hasil pengolahan data *Eviews*

Nilai Jarque-Bera = 1.017234 dengan probabilitas 0.601327, > 0,05. berarti residual desain terdistribusi normal. Cash Flow (X3) terdistribusi tidak normal.



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas

Grafik residual tidak menunjukkan pola tertentu seperti gelombang, pelebaran, atau penyempitan, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas. Varians residual dianggap konstan.

Tabel 11. Uji Multikolinearitas

	DAR	GROWTH	ASSET	FCF
DAR	1.000.000	-0.180443	-0.072370	-0.144602
GROWTH	-0.180443	1.000.000	-0.066089	0.495710
ASSET	-0.072370	-0.066089	1.000.000	-0.336208
FCF	-0.144602	0.495710	-0.336208	1.000.000

Skor korelasi antarvariabel independen berada dibawah 0,90. Artinya desain tidak mengandung multikolinearitas. dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas karena nilai uji kurang dari 0,90

Tabel 12. Persamaan Regresi FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.246560	0.078960	3.122.586	0.0045
X1	-0.079974	0.037147	-2.152.920	0.0412
X2	0.575991	0.236897	2.431.403	0.0225
X3	0.000216	0.000782	0.276405	0.7845
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.984097	Mean dependent var		0.448042
Adjusted R-squared	0.978373	S.D. dependent var		0.212183
S.E. of regression	0.031204	Akaike info criterion		-3.861.569
Sum squared resid	0.024343	Schwarz criterion		-3.417.184
Log likelihood	7.757.746	Hannan-Quinn criter.		-3.708.168
F-statistic	1.718.972	Durbin-Watson stat		1.266.309
Prob(F-statistic)	0.000000			

Persamaan data panel beserta desain *random effect* dengan pengujian hipotesis:

$$\text{Kebijakan Hutang} = 0.246560 - 0.079974 \cdot X1 + 0.575991 \cdot X2 + 0.000216 \cdot X3$$

Berlandaskan persamaan regresi:

- Koefisien konstanta 0,246560 berarti Kebijakan Hutang (Y) meningkat sebesar 0,246560 jika Pertumbuhan Penjualan (X1), Struktur Aset (X2), dan Free Cash Flow (X3) bertambah 1% beserta asumsi lainnya tetap.
- Koefisien regresi Pertumbuhan Penjualan (X1) -0,079974 menunjukkan peningkatan X1 menurunkan Kebijakan Hutang (Y) 0,079974.
- Koefisien regresi Struktur Aset (X2) 0,575991 berarti setiap kenaikan 1% X2 meningkatkan Kebijakan Hutang (Y) 0,575991.
- Koefisien regresi Free Cash Flow (X3) 0,000216 menggambarkan tiap kenaikan 1% X3 meningkatkan Kebijakan Hutang (Y) sebesar 0,000216.

Tabel 13. Uji T

Variable	Coefficient t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
S C	0.246560	0.078960	3.122.586	0.0045
X1	-0.079974	0.037147	-2.152.920	0.0412
u X2	0.575991	0.236897	2.431.403	0.0225
X3	0.000216	0.000782	0.276405	0.7845

- Pertumbuhan Penjualan (X1)**
t-hitung = -2.152920 > t-tabel 2.03951; p-value = 0.0412
→ Berpengaruh negatif signifikan.
- Struktur Aset (X2)**
t-hitung = 2.431403 > t-tabel 2.03951; p-value = 0.0225
→ Berpengaruh positif signifikan.
- Free Cash Flow (X3)**
t-hitung = 0.276405 < t-tabel; p-value = 0.7845
→ Tidak berpengaruh signifikan.

Tabel 14. Tes F

R-squared	0.984097	Mean dependent var	0.448042
Adjusted R-squared	0.978373	S.D. dependent var	0.212183
S.E. of regression	0.031204	Akaike info criterion	-3.861.569
Sum squared resid	0.024343	Schwarz criterion	-3.417.184
Log likelihood	7.757.746	Hannan-Quinn criter.	-3.708.168
F-statistic	1.718.972	Durbin-Watson stat	1.266.309
Prob(F-statistic)	0.000000		

Skor F-hitung = 171.8972 > F-tabel 2.91 serta p-value = 0.000000. Artinya ketiga variabel independen simultan ada keberpengaruhannya signifikan atas kebijakan hutang.

Tabel 15. Tes Koefisien Determinasi

R-squared	0.984097	Mean dependent var	0.448042
Adjusted R-squared	0.978373	S.D. dependent var	0.212183
S.E. of regression	0.031204	Akaike info criterion	-3.861.569
Sum squared resid	0.024343	Schwarz criterion	-3.417.184
Log likelihood	7.757.746	Hannan-Quinn criter.	-3.708.168
F-statistic	1.718.972	Durbin-Watson stat	1.266.309
Prob(F-statistic)	0.000000		

Adjusted R² = 0,978373, yang berarti 97,83% variabilitas kebijakan hutang bisa digambarkan ketiga variabel independen model. Hanya 2,17% yang dijelaskan oleh faktor lain.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

Setelah dilakukannya pengujian analisis statistik, berikut hasil tes regresi data panel dengan desain dipilihnya yaitu REM dengan persamaan regresi data panel

$$\text{Kebijakan Hutang} = 0.246560 - 0.079974 \cdot X_1 + 0.575991 \cdot X_2 + 0.000216 \cdot X_3$$

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang

Perkembangan penjualan telah terbukti memiliki dampak merugikan yang signifikan. Hal menggambarkan perusahaan yang berkembang pesat mungkin membiayai operasinya menggunakan sumber daya internal, jadi mengurangi ketergantungan mereka pada utang. Studi oleh Pradhana (2014) dan Dina Maryaty (2015) mendukung temuan ini.

2. Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang

Struktur aset cukup menguntungkan. Korporasi memiliki peluang lebih besar untuk mendapatkan pinjaman jika memiliki persentase aset tetap jauh besar, karena aset

ini bisa digunakan jadi jaminannya. Penemuan konsisten beserta temuan studi Rajagukguk dkk. (2017) dan Astutik dkk. (2019).

3. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang

Dampak (FCF) relatif kecil. Ketersediaan kas untuk membayar utang berkurang akibat jumlah investasi yang besar pada aset tetap dan statistik FCF yang negatif. Studi diaktualisasikan Suryani (2015) dan Sinaga (2017) mendukung temuan ini (2017).

4. Pengaruh Ketiga Variabel Secara Simultan

Ketika diuji secara bersama-sama, pertumbuhan penjualan, struktur aset, beserta free cash flow memberikan keberpengaruhan signifikan atas kebijakan hutang, beserta kekuatan model yang sangat tinggi ($\text{Adjusted } R^2 = 97,83\%$).

KESIMPULAN

Studi diaktualisasikan guna mengkaji keberpengaruhan pertumbuhan penjualan, struktur aset, serta free cash flow atas kebijakan hutang korporasi manufaktur bidang otomotif dan komponen ada pada BEI periodisasi 2020–2024, mempergunakan data sekunder atas pelaporan keuangan serta analisis regresi data panel berlandaskan EVIEWS. Hasil studi memberikan kesimpulan:

1. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif signifikan atas Kebijakan Hutang.
(t-hitung $-2.152920 > t\text{-tabel } 2.03951$; p-value $0.0412 < 0.05$). Artinya, makin tinggi pertumbuhan penjualan, makin berkurang ketergantungan perusahaan pada pembiayaan hutang.
2. Struktur Aset memiliki pengaruh positif signifikan atas Kebijakan Hutang.
(t-hitung $2.431403 > t\text{-tabel } 2.03951$; p-value $0.0225 < 0.05$). makin besar proporsi aset tetap, semakin tinggi kemampuan korporasi dalam memperoleh pinjaman.
3. Free Cash Flow tidak berpengaruh signifikan atas Kebijakan Hutang.
(t-hitung $0.276405 < t\text{-tabel } 2.03951$; p-value $0.7845 > 0.05$). Besarnya investasi serta nilai FCF yang cenderung kecil membuat variabel ini tidak berdampak berarti pada keputusan penggunaan hutang.
4. Ketiga variabel secara simultan berpengaruh signifikan atas Kebijakan Hutang.
(F-hitung $171.8972 > F\text{-tabel } 2.91$; p-value $0.000000 < 0.05$). Hasil Adjusted R^2 0.978373 menggambarkan 97,83% perubahan kebijakan hutang digambarkan ketiga variabel independen, kemudian 2,17% dapat keberpengaruhan atas sebab lainnya disamping model.

SARAN

Berlandaskan temuan studi, beberapa saran bisa dibagikan seperti:

1. Guna perusahaan

Manajemen perlu memperhatikan perubahan pertumbuhan penjualan karena faktor ini ada keberpengaruhan atas keputusan penggunaan hutang. Perusahaan sebaiknya menjaga stabilitas penjualan agar dapat mengandalkan pembiayaan internal secara optimal.

2. Guna Investor

Investor disarankan agar mencermati laporan keuangan perusahaan, terutama terkait pertumbuhan penjualan, struktur aset, serta pergerakan hutang. Hal ini penting guna menilai risiko keuangan sebelum menanamkan modal.

3. Guna Peneliti Kedepan

- a. Tambahkan variabel lain ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan manajerial, ataupun risiko bisnis agar hasil penelitian lebih komprehensif.
- b. Memperluas cakupan studi memperpanjang periodisasi observasi serta tambah total sampel dari sektor selain otomotif, misalnya sektor jasa atau F&B tercatat BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Ade, 2015. Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Dibeitahun 2017". Semarang : Universitas Negeri Semarang.
- Afi, Taufeni, Lila, 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Riau : Universitas Riau.
- Agus Widarjono. 2009. Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonesia
- Alex Nitisemito. Manajemen Personal, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1998
- Asri, Marwan. 1991. Marketing. Edisi pertama. Yogyakarta : Penerbit UPP-AMP YKPN.
- Aziz, Reza Z. 2010. Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Kepemilikan, Size dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Yang Masuk Di Jakarta Islamic Index (JII). Skripsi, Yogyakarta.
- Babu, S., dan Jain, P.K. 1998. Empirical Testing of Pecking Order Hypothesis with Reference to Capital Structure Practices in India. Journal of Financial Management & Analysis. Vol. 11, Issue. 2, P. 63-74.
- Bambang Riyanto (2011). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan .Yogyakarta: BPFE.
- Bambang Riyanto, 2004, Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, BPFE, Yogyakarta.
- Basu Swastha dan Hani Handoko, Manajemen Perusahaan Analisa Perilaku Konsumen, Yogyakarta : Liberty Edisi Pertama.
- Brealey, R. A. & Myers, S. C. 1991. Principles of Corporate Finance, 4th edition. McGraw Hill Inc.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku dua, Edisi sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Chafidz, 2015. Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Yogyakarta : Universitas Negeri Yogyakarta.
- Desi, 2019. Pengaruh Free Cash Flow, Firm Size, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur. Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Destriana, Nicken dan Yeniatie. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan
- Dina, 2015. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008 – 2012. Riau : Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Fahmi, Irham. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Ganda, 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. Semarang : Universitas Negeri Semarang.
- Geovana, Rosella Selvilita. 2015. Pengaruh Growth Sales, Profitabilitas, Operating Leverage, Dan Tax Rate Terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol 4, No 4. STIESIA: Surabaya.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 25 (9th ed.). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2009. Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS. Semarang: Badan. Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guinan, Jack. 2010. Investopedia (Cara Mudah Memahami Istilah Investasi). Cetakan I. Jakarta: Hikmah.
- Gujarati, D.N., 2012, Dasar-dasar Ekonometrika, Terjemahan Mangunsong, R.C., Salemba Empat, buku 2, Edisi 5, Jakarta.
- Gujarati, Damodar. 2004. Basic Econometrics (Ekonometrika Dasar). Alih Bahasa Sumarno Zain. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Hardiningsih, Pancawati dan Oktaviani, Rachmawati Meita. Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory). Jurnal Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan, vol. 1(1):11-24. 2012.
- <https://id.wikipedia.org/wiki/Aset>
- <https://www.idx.co.id/>
- <https://www.sahamok.net/emiten/sektor-aneka-industri/sub-sektor-otomotif-komponen/>
- Hutang pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.12, No. 1. pp. 1-16.
- I Made Sudana. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Jakarta: Erlangga

- Kaaro, Hermeindito, 2001. Analisis Leverage Dan Dividen Dalam Lingkungan Ketidakpastian: Pendekatan Pecking Order Theory Dan Balancing Theory, Simposium Nasional Akuntansi IV: hal. 1067-1083.
- Kesuma. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public Di BEI. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Vol. II.No.1/Hal:38–45.
- Kuncoro dan Riduwan. 2012. Cara Menggunakan dan Memaknai Path Analysis (Analisis Jalur). Bandung: Alfabeta
- Kuncoro, Mudrajad. 2009. Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi edisi III. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Lasmanita, Etty, Yunus, 2017. Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017. Jakarta : Universitas Kristen Krida Wacana.
- Martina, 2020. Keuntungan Dan Kerugian Utang Bagi Perusahaan. (Online) [https://ukirama.com/en/blogs/keuntungan-dankerugian- utang-bagi-perusahaan](https://ukirama.com/en/blogs/keuntungan-dankerugian-utang-bagi-perusahaan).
- Murhadi, Werner R, 2013, Analisis laporan keuangan, Jakarta: Salemba Empat.
- Mutamimah. 2003. Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Perusahaan Non Finansial Yang Go Public Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal BisnisStrategi*. Vol. 11 Juli. Pp 71-60.
- Nachrowi, Djalal Nachrowi dan Hardius Usman. 2006. Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan. Jakarta : Universitas Indonesia.
- Nachrowi, Djalal, dan Hardius Usman (2005). Penggunaan Teknik Ekonometri. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Ni Made, I Putu, 2017. Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. Bali: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana.
- Pearce II, John A. dan Robinson Richard B.Jr. (2008). Manajemen Strategis 10. Salemba Empat : Jakarta
- Penman, Stephen.H. 2007. Financial Statement Analysis and Security Valuation, 3rd Edition. McGraw-Hill.
- Pitaloka, Nina, 2009. Pengaruh Faktor-Faktor Internal Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang : Dengan Pendekatan Pecking Order Theory. Lampung : Universitas Lampung
- Putri, Hari, Tatas, 2019. Pengaruh Free Cash Flow, Risiko Bisnis Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017). Mojokerto : Universitas Islam Majapahit..
- Safhira, 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024. Jakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yai.
- Sanusi, Anwar. (2017). Metodologi Penelitian Bisnis. Jakarta: Salemba Empat.
- Sayuthi& Raithari. (2013). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Operating Leverage, dan Tax Rate Terhadap Kebijakan Hutang dengan Pendekatan Pecking Order Theory. *Jurnal Akuntansi*, 1 (2), 156-158.
- Shintia, 2020. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis Dan IOS Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Subsektor Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018. Jakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YAI.
- Silvia, 2020. Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham. Jakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YAI.
- Sugiyono. 2010. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2014. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta, CV.
- Syamsuddin, Lukman, 2001. Manajemen Keuangan Perusahaan, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta