

Bab I

Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Manufaktur berasal dari kata *manufacture* yang merupakan proses dengan mesin sehingga menghasilkan suatu barang. Dalam membuat sebuah barang diperlukan bahan dan barang pendukung lainnya. Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perkembangan industri ini dapat digunakan untuk melihat pertumbuhan industri di suatu negara. Industri manufaktur memiliki banyak sektor perusahaan yang salah satu sektornya merupakan sektor kimia. Sektor kimia terbagi menjadi sembilan diantaranya; Semen, Keramik, Logam, Kimia, Plastik dan Kemasan, Pakan Ternak, Kayu dan Pengolahannya, Kertas dan Bubur Kertas serta Industri Dasar dan Kimia lainnya. Subsektor logam dan lainnya selalu menjadi sasaran para investor sebagai tempat berinvestasi. Pasalnya, sistem investasi di subsektor ini cukup baik serta memiliki sistem yang sangat baik. (Susanto B. , 2021) membuktikan dari dana investasi asing, penanaman modal asing (PMA) pada subsektor ini mencapai US\$ 1.743.075.000 sementara penanaman modal dalam negeri (PMDN) mencapai Rp 2.307.402.000.000. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan produk domestik bruto industri pengolahan nonmigas atas dasar berlaku (ADHB) sebesar Rp2,95 kuadriliun pada 2021. Angka tersebut persentasenya mencapai 17,93% dari total PDB nasional yang berjumlah Rp 16,97 kuadriliun. Dari angka tersebut subsektor logam dan lainnya menyumbang sebesar 11,5% dari PDB industri pengolahan nonmigas. (kemenperin.go.id diakses 4 April 2022 pukul 15.14). (Indonesia, 2022)

Untuk mempertahankan kinerja perusahaan serta mampu bersaing dengan para kompetitor perusahaan logam dan lainnya ini dituntut untuk mempertahankan kualitas dan komitmen kepada para investor. Perusahaanpun harus mampu untuk memperkuat fundamental manajemen, memperbaiki kinerja perusahaannya dan mengembangkan perekonomian

dalam perusahaannya agar dapat mengantisipasi globalisasi. Jika perusahaan tidak mampu untuk mengikuti perkembangan global maka akan mengalami penurunan pendapatan dimana hal itu akan menyebabkan tidak tercapainya sebuah tujuan dari perusahaan tersebut. Dalam melakukan pengembangan perekonomian perusahaannya akan dihadapkan dengan beberapa masalah salah satunya yaitu mengenai masalah pendanaan. Perusahaan perlu dengan baik menentukan struktur modal dari perusahaannya. Struktur modal dapat diartikan sebagai tingkat perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan. Yang perlu diperhatikan oleh sebuah perusahaan jika perusahaan meningkatkan hutang atau dana eksternal sebagai modal dan juga akan meningkatkan resiko perusahaan yang disebabkan oleh yang harus tetap dibayar dalam situasi rugi sekalipun.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan. Terdapat tiga kebijakan perusahaan dalam bidang keuangan yang diputuskan oleh seorang manajer yaitu kebijakan investasi, kebijakan deviden dan kebijakan hutang. Salah satu kebijakan itu merupakan menentukan berapa besarnya hutang yang akan digunakan perusahaan dalam menilai aktiva yang digunakan oleh rasio antara total hutang dengan total aktiva. Dalam mengukur kebijakan hutang perusahaan salah satu caranya yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio ini menggambarkan tentang kemampuan modal untuk menjamin hutang atau kemampuan perusahaan untuk menutupi hutangnya menggunakan modal sendiri. Peneliti menggunakan rasio ini untuk mengukur kebijakan perusahaan, karena dapat menilai kemampuan perusahaan menjamin hutang-hutangnya terhadap modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat menggambarkan seberapa besar hutang yang diambil perusahaan, dapat dilihat dari ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa semakin besar hutang yang diambil dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri atau ekuitas. Rasio ini menggambarkan hutang yang digunakan harus diperhatikan dengan baik, karena memperhatikan

ekuitas perusahaan di masa yang akan datang untuk pengembalian hutang yang digunakan.

Subsektor logam dan lainnya adalah salah satu subsektor yang mengalami peningkatan pada nilai hutang. Berikut perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020 :

Tabel 1.1
DER Sektor Industri Dasar dan Kimia 2015-2020

NO	SUBSEKTOR	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Average	Rank
1	Semen	0,81	0,81	0,81	1	1,16	1,2	0,96	6
2	Keramics	1,14	0,37	0,31	0,82	0,74	0,82	0,7	8
3	Metal and Allied Products	2,99	2,49	2,03	3,01	3,04	3,8	2,89	1
4	Chemicals	0,98	0,93	0,84	0,12	0,19	0,37	0,57	9
5	Plastics and Packaging	1,18	0,85	0,95	0,92	0,9	0,79	0,93	7
6	Animal Feed	1,63	1,06	1,25	2,78	4,17	5,52	2,73	2
7	Wood Industries	1,21	-0,28	-2,27	14,73	1,83	-1,97	2,21	3
8	Pulp & Paper	2,16	1,61	1,53	1,63	1,76	1,7	1,73	5
9	Lainnya	2,61	1,39	1,46	2,02	1,64	1,77	1,81	4

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (data diolah)

Dari tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada sektor industri dasar dan kimia mengalami fluktuatif. Meskipun berada di lini industri yang sejenis namun pengolahan dan penggunaan dana sangat berbeda. Subsektor logam dan lainnya terdapat diurutan tertinggi dalam penggunaan hutang. Subsektor logam dan lainnya ini pada tiga tahun terakhir mengalami kenaikan setiap tahunnya. Kecenderungan meningkatnya DER pada subsektor logam dan lainnya ini dapat berdampak pada penurunan kinerja perusahaan karena peningkatan pada resiko perusahaan, dan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami gagal bayar, sehingga perusahaan berisiko mengalami kebangkrutan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian keuntungan

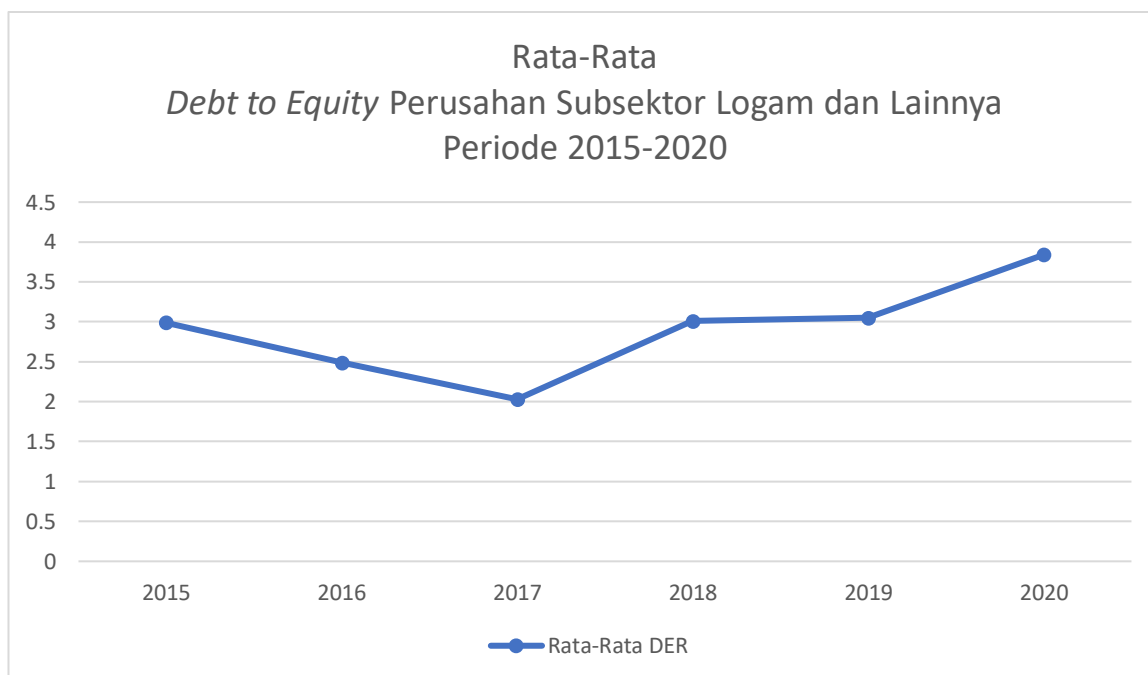
Igga Zhandraverina, 2022

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR LOGAM DAN LAINNYA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2020)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

bagi para investor. Maka peneliti tertarik untuk meneliti kebijakan hutang pada subsektor logam dan lainnya.

Subsektor logam dan lainnya memiliki pengaruh yang cukup penting dalam pembangunan infrastruktur nasional khususnya dalam industri nonmigas. Subsektor logam dan lainnya merupakan suatu lahan bisnis yang sangat diminati oleh para investor asing maupun para pelaku bisnis lokal, sehingga persaingan pun menjadi sangat ketat. Besarnya biaya operasional perusahaan ditunjukan juga dengan tingginya hutang perusahaan yang cenderung meningkat setiap tahunnya. Sehingga manajer harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutang perusahaannya, berikut nilai rata-rata Debt to Equity Ratio pada subsektor logam dan lainnya pada tahun 2015-2020:



Grafik 1.1

Rata-rata Debt to Equity Ratio Subsektor Logam dan Lainnya

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah)

Pada grafik 1.1 menunjukkan bahwa kebijakan hutang subsektor ini mengalami kenaikan yang signifikan pada tiga tahun terakhir. Peningkatan DER mengidentifikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Hutang memiliki kelemahan

Igga Zhandraverina, 2022

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR LOGAM DAN LAINNYA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2020)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

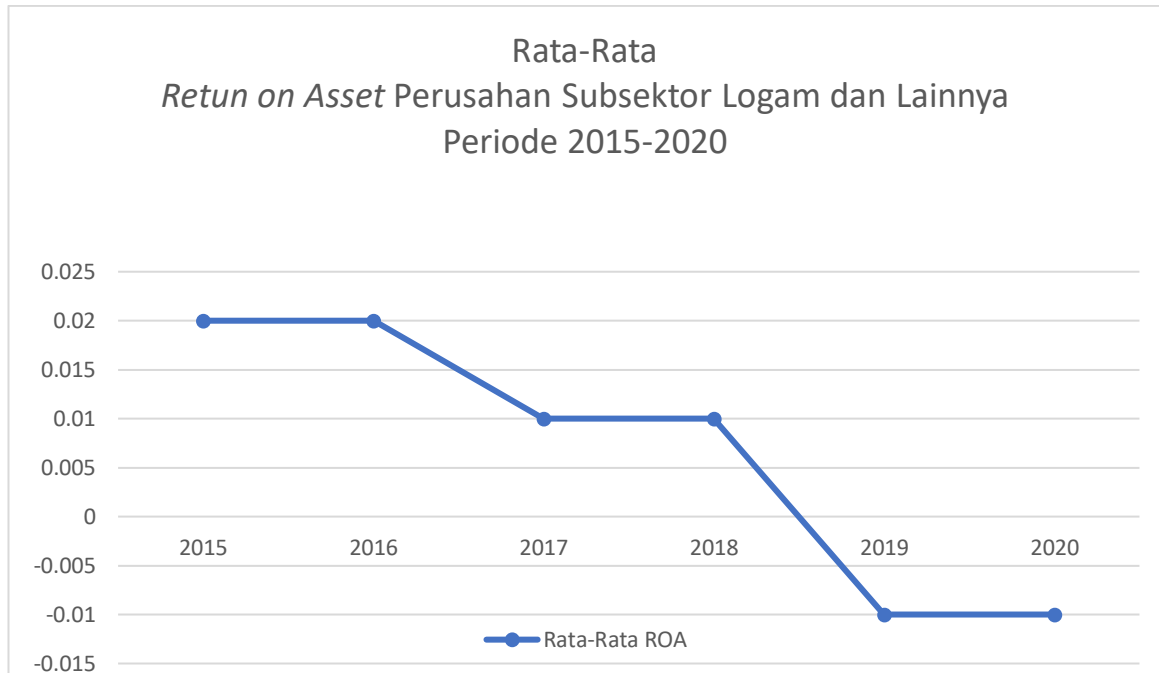
yaitu penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan resiko perusahaan yang meningkatkan biaya dari hutang maupun ekuitas. DER yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar berarti mengurangi keuntungan. Sebaliknya jika tingkat DER yang rendah menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi. Sehingga investor cenderung memilih saham dengan DER yang rendah.

Umumnya teori yang berkaitan dengan struktur modal adalah teori tradeoff dan teori pecking order (Baker, H. Kent dan Nofsinger, John R, 2011). Namun menurut (Sudana, 2011) menyatakan teori yang berhubungan dengan kebijakan hutang adalah teori tradeoff, teori pecking order dan teori signaling. Pada *Trade off theory* mengemukakan tentang keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang berdasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan (Sudana, 2011). Menurut teori ini menjelaskan bahwa hubungan profitabilitas, likuiditas serta ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan dengan penggunaan hutang perusahaan dapat menyeimbangkan pendanaan perusahaannya. Sedangkan menurut teori pecking order menjelaskan terdapat keputusan pendanaan perusahaan, di mana perusahaan akan berusaha mendanai investasinya berdasarkan urutan resiko dari terendah, sedang resiko tertinggi yaitu laba ditahan, hutang dan ekuitas. Pada teori ini menitik beratkan pada penggunaan dana internal untuk melakukan kegiatan operasional. Yang menjelaskan bahwa profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Penentuan kebijakan hutang harus di pikirkan secara matang, agar pengelolaan dan penggunaannya dapat digunakan secara maksimal. Keputusan pengambilan hutang berkaitan dengan struktur modal. Karena besar kecilnya hutang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Faktor dalam menentukan kebijakan hutang, baik dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Menurut (Riyanto, 2013) faktor-faktor yang dapat

memengaruhi kebijakan hutang yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan juga kebijakan deviden. Namun pada penelitian ini peneliti hanya meneliti tiga faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan. Pada penelitian ini faktor yang dianalisis adalah profitabilitas, likuiditas serta ukuran perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan untuk mendapatkan laba. Menurut (Kasmir, 2018) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dalam periode tertentu. Rasio untuk mengukur profitabilitas diantaranya yaitu menggunakan rasio *Return on Aset (ROA)*, dimana memiliki fungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari seluruh sumber daya atau aset yang dimiliki termasuk untuk membiayai hutang perusahaan. Penggunaan ROA untuk mengukur profitabilitas juga dapat mencakup hutang yang harus dibayarkan kepada kreditur dan juga modal yang diberikan investor. Namun hasil yang ditemukan penulis ROA perusahaan subsektor logam dan lainnya mengalami penurunan pada 3 tahun terakhir, berikut rata-rata ROA perusahaan logam dan lainnya yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020:



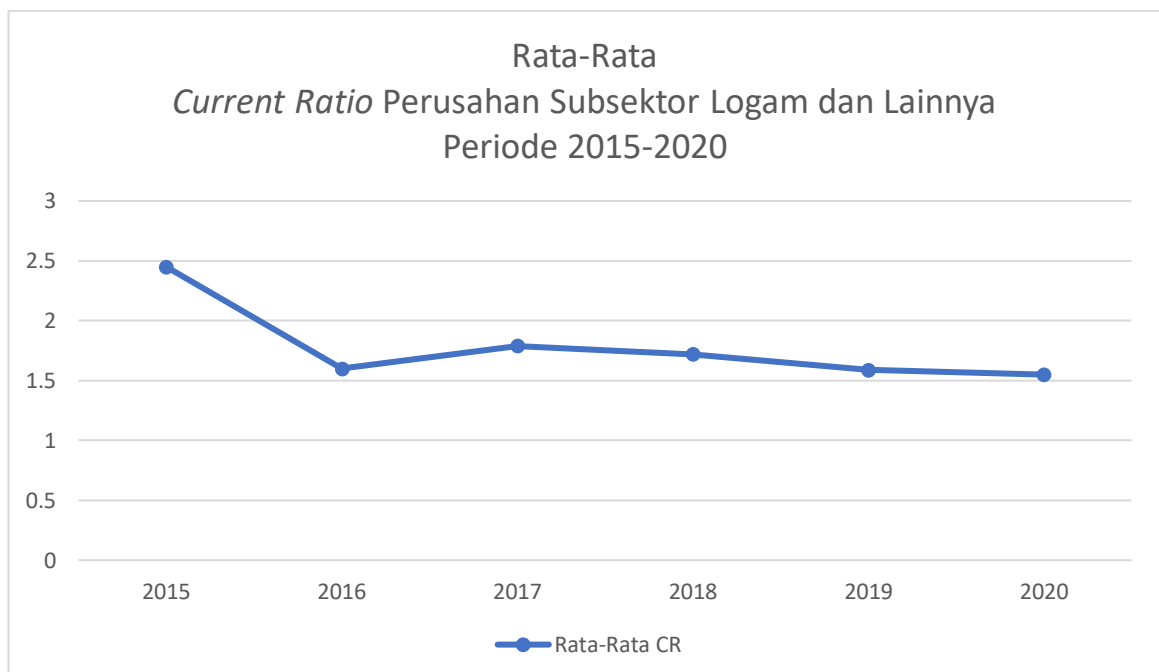
Grafik 1.2
Rata-rata ROA Subsektor Logam dan Lainnya

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah)

Pada grafik 1.2 menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) perusahaan logam mengalami fluktuatif yang cenderung menurun hingga diangka negatif. Hal ini dapat menjadi sebuah peringatan kepada perusahaan untuk memperbaiki kinerjanya karena kemungkinan dapat mempengaruhi kepercayaan para investor dan kreditur sebagai tambahan pendanaan bagi perusahaan. Dalam teori pecking order menjelaskan bahwa kebijakan hutang memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas. Semakin besar profitabilitas perusahaan, maka penggunaan dana eksternal (hutang) akan lebih sedikit dari dana internalnya. Sepaham dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ahmed Sheikh, Nadeem and Wang, Zongjun, 2011) menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal bila tersedia dan memilih hutang lebih dari ekuitas ketika pembiayaan eksternal diperlukan. Dan menurut (Brealey, Richard A., Sterwart C. Mayers dan Franklin Allen, 2017) jika perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah memilih menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Namun menurut teori *trade off* profitabilitas memiliki hubungan positif terhadap kebijakan hutang.

Perusahaan akan cenderung menambah hutang dengan harapan akan menambah peningkatan laba perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendek atau yang harus segera dibayarkan. Peneliti menggunakan *Current Ratio* (CR) untuk mengukur tingkat likuiditas, karena dapat mengetahui kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban lancar tempo. Menurut (Kasmir, 2018) menyatakan bahwa *Current Ratio* digunakan untuk mengukur perbandingan dari total hutang lancar dibandingkan dengan aktiva lancar. Bagi perusahaan menggunakan *Current Ratio* merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat kesanggupan sebuah perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Jika semakin tingginya Nilai *Current Rasio* maka semakin sehat keuangan perusahaan dan dapat menarik para investor untuk beri investasi di perusahaan. Berikut rata rata CR perusahaan logam yang didapat dari laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2020:



Grafik 1.3

Rata-rata CR Subsektor Logam dan Lainnya

Igga Zhandraverina, 2022

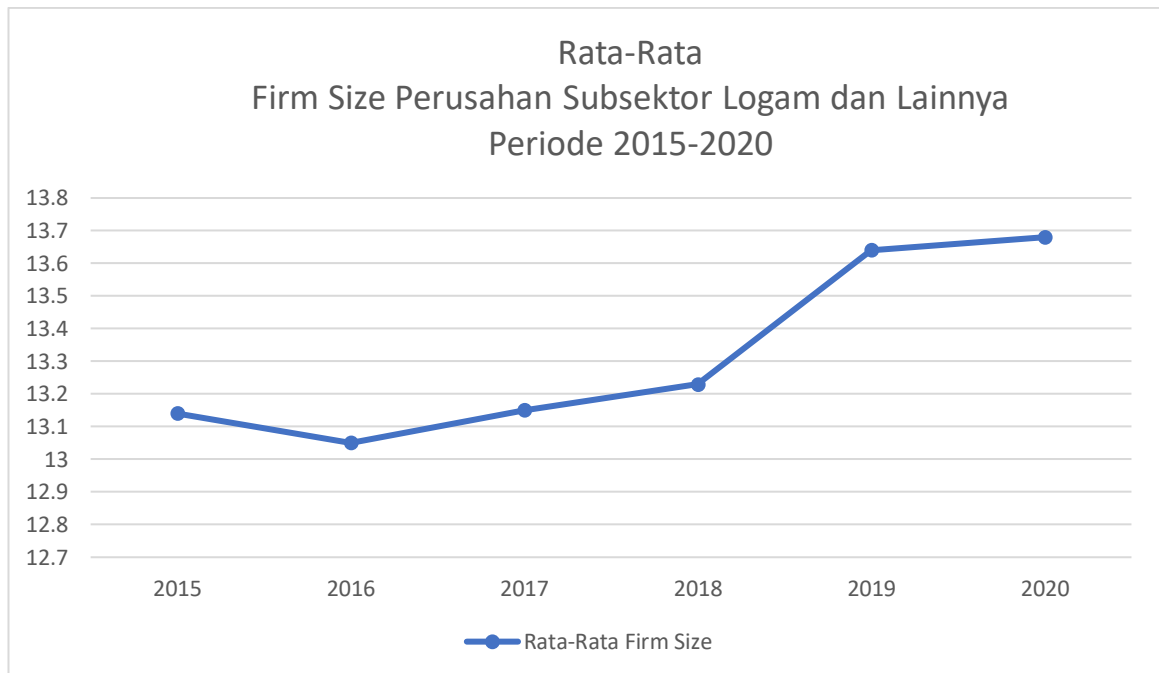
ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR LOGAM DAN LAINNYA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2020)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah)

Berdasarkan grafik 1.3, tingkat likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR) perusahaan logam selama 3 tahun terakhir menunjukkan fluktuatif dengan arah yang menurun. Pada teori pecking order menjelaskan bahwa likuiditas dan kebijakan hutang memiliki hubungan yang negatif. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi cenderung akan mengurangi atau bahkan tidak sama sekali menggunakan hutang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana internal (Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim, 2016). Sependapat dengan teori sebelumnya (Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. , 2011) mengemukakan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, maka perusahaan lebih mengandalkan dana internalnya terlebih dulu untuk pembiayaan investasi sehingga apabila kekurangan maka baru mencari pendanaan eksternal.

Faktor terakhir yang akan dianalisis yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklarifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, log size, nilai pasar saham dan lain-lain. Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang lebih besar, nilai buku yang lebih besar dan laba yang lebih tinggi. Tingkat kepercayaan investor pun dapat diukur melalui ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin dikenal oleh masyarakat artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Berikut rata rata *Firm Size* perusahaan logam yang didapat dari laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2020:



Grafik 1.4

Rata-rata Firm Size Subsektor Logam dan Lainnya

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah)

Berdasarkan Grafik 1.4, *firm size* perusahaan logam selama 3 tahun terakhir menunjukkan fluktuatif kearah positif atau mengalami peningkatan. Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman berasal dari pihak luar baik dalam bentuk hutang ataupun modal saham dengan alasan bahwa perusahaan besar memiliki reputasi yang baik dimata masyarakat. (Marshella, 2014) mengemukakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, aktiva yang didanai dengan hutang akan semakin besar pula. Sependapat dengan teori sebelumnya (Sartono, 2015) mengungkapkan bahwa perusahaan besar memiliki kapasitas produksi yang besar memberikan pengaruh terhadap ekonomisnya yang tinggi sehingga menjadi faktor bahwa semakin besar perusahaan akan semakin besar pula peluang dalam memanfaatkan hutang untuk pengelolaan dan pendanaan bagi kapasitas produksinya yang tinggi. Sependapat dengan kedua teori tersebut *trade off* menyatakan, perusahaan dengan aset yang berwujud dan aman serta penghasilan kenapa pajak yang besar seharusnya beroperasi pada tingkat hutang yang tinggi.

Igga Zhandraverina, 2022

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR LOGAM DAN LAINNYA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2020)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Penelitian yang dilakukan oleh (Nuraina, 2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Namun hasil penelitian (Purwasih, Dewi dkk, 2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh (Assydik, 2020) dan (Rambe, 2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan hasil penelitian (Tifani, 2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh (Assydik, pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Konturksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2020, 2020) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan hasil penelitian yang diteliti oleh (Tifani, 2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan latar belakang diatas, dalam daftar perusahaan manufaktur terdapat hasil yang berbeda-beda. Sehingga penulis ingin melakukan penelitian ini khususnya pada subsektor logam dan lainnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, didapatkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran Kebijakan Hutang pada Subsektor Logam dan Lainnya yang terdaftar di BEI periode 2015-2020?
2. Bagaimana gambaran Profitabilitas pada Subsektor Logam dan Lainnya yang terdaftar di BEI periode 2015-2020?
3. Bagaimana gambaran Likuiditas pada Subsektor Logam dan Lainnya yang terdaftar di BEI periode 2015-2020?
4. Bagaimana gambaran Ukuran Perusahaan pada Subsektor Logam dan Lainnya yang terdaftar di BEI periode 2015-2020?
5. Bagaimana nilai Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Subsektor Logam dan Lainnya periode 2015-2020?

6. Bagaimana nilai Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Subsektor Logam dan Lainnya pada periode 2015-2020?
7. Bagaimana nilai Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Subsektor Logam dan Lainnya periode 2015-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, didapatkan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Memberikan gambaran mengenai Kebijakan Hutang pada Subsektor Logam dan Lainnya yang terdaftar di BEI periode 2015-2020.
2. Memberikan gambaran mengenai Profitabilitas pada Subsektor Logam dan Lainnya yang terdaftar di BEI periode 2015-2020.
3. Memberikan gambaran mengenai Likuiditas pada Subsektor Logam dan Lainnya yang terdaftar di BEI periode 2015-2020.
4. Memberikan gambaran mengenai Ukuran Perusahaan pada Subsektor Logam dan Lainnya yang terdaftar di BEI periode 2015-2020.
5. Menganalisa nilai Profitabilitas perusahaan pada Perusahaan Subsektor Logam dan Lainnya pada periode 2015-2020.
6. Menganalisa nilai Likuiditas perusahaan pada Perusahaan Subsektor Logam dan Lainnya pada periode 2015-2020.
7. Menganalisa nilai Ukuran Perusahaan perusahaan pada Perusahaan Subsektor Logam dan Lainnya pada periode 2015-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Aspek Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dengan menambah pengetahuan dan menjadi tambahan literatur dalam kajian manajemen keuangan mengenai pengaruh profitabilitas likuiditas serta ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang serta dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

1.4.2 Aspek Praktis

i. Bagi Perusahaan

Memberikan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan hutang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

ii. Bagi Investor

Memberikan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan yang membantu dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modal.

iii. Bagi Mahasiswa

Sebagai referensi untuk penelitian mengenai kebijakan hutang.