

DAMPAK HUTANG JANGKA PENDEK DAN JANGKA PANJANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Ridho Keristyan Gea¹, Moch Zulfa²

ridho.gea1989@gmail.com¹

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Abstrak

Industri pertambangan merupakan sektor yang berperan penting dalam perekonomian, baik secara nasional maupun global. Indonesia dikenal sebagai salah satu negara dengan cadangan sumber daya alam yang melimpah dan menjadi produsen utama berbagai komoditas tambang, seperti batu bara, emas, nikel, dan tembaga. Meskipun memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian, industri ini juga menghadapi berbagai tantangan, seperti volatilitas harga komoditas, tekanan isu lingkungan, dan regulasi hak asasi manusia (HAM). Dalam dunia bisnis, kinerja keuangan merupakan faktor utama dalam menentukan keberlanjutan dan daya tarik suatu perusahaan bagi investor. Salah satu aspek yang memengaruhi kinerja keuangan adalah struktur modal perusahaan, khususnya penggunaan hutang. Penggunaan hutang jangka pendek dan jangka panjang dapat berdampak negatif terhadap Return on Assets (ROA) dan profitabilitas perusahaan. Namun, dalam beberapa kondisi, hutang juga dapat menjadi strategi keuangan yang membantu perusahaan dalam operasionalnya, asalkan nilai aset masih jauh di atas nilai hutang. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang tinggi dapat menurunkan kinerja perusahaan akibat permasalahan agensi. Oleh karena itu, penerapan Good Corporate Governance (GCG) menjadi penting sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara hutang dan kinerja keuangan perusahaan. GCG berperan dalam mengendalikan konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemilik perusahaan (principal), sehingga dapat meningkatkan transparansi serta efisiensi operasional. Di Indonesia, sektor pertambangan masih terus berkembang dan menarik minat investor, termasuk investor asing. Namun, kurangnya pengawasan terhadap industri ini juga membuka peluang terjadinya berbagai pelanggaran, seperti kerusakan lingkungan dan praktik penghindaran pajak. Oleh karena itu, implementasi tata kelola perusahaan yang baik menjadi semakin krusial untuk menjaga keberlanjutan bisnis pertambangan serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap industri ini.

Kata Kunci: Pertambangan, Kinerja Keuangan, Hutang.

PENDAHULUAN

Pertambangan adalah rangkaian kegiatan untuk upaya pencarian, penambangan, pengolahan, pemurnian, pemanfaatan dan penjualan bahan galian. Bahan galian terdaftar dalam beberapa kategori yaitu Mineral, Batubara, Panas Bumi dan Migas. Industri pertambangan merupakan industri besar yang memanfaatkan bahan galian tambang, seperti batu bara, emas, bijih besi, aspal, timah, dan bahan galian lainnya untuk dijual ataupun digunakan sebagai bahan baku produksi. Indonesia selama ini memang dikenal sebagai negara dengan cadangan sumber daya alam yang sangat banyak di dunia. Indonesia berada di jajaran teratas sebagai produsen komoditas pertambangan. Perusahaan-perusahaan tambang raksasa bahkan beberapa di antaranya juga merupakan perusahaan skala internasional dengan catatan penjualan dan produksi yang cukup tinggi.

Industri pertambangan di dunia hanya memiliki sedikit perusahaan besar dan merupakan bagian kecil ekonomi dunia serta mempunyai tingkat pendapatan (return) yang volatile. Selain harga komoditas yang berfluktuasi dalam beberapa dekade

terakhir ini, industri pertambangan telah mengalami tekanan karena isu-isu lingkungan dan juga hak asasi manusia (HAM). Namun demikian, tingkat permintaan (demand) terhadap komoditas tambang secara keseluruhan masih tumbuh dengan cukup baik.

Setiap bisnis berusaha untuk meningkatkan nilai dan kekayaan pemiliknya. Kesuksesan manajemen perusahaan akan ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan (Aryawati et al., 2022). Kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan atau badan usaha tersebut (Mudawamah, 2017). Kinerja keuangan dapat dilihat dari informasi yang diperoleh dari balance sheet (neraca), income statement (laporan laba rugi), dan cash flow statement (laporan arus kas) (Aryawati et al., 2022).

Investor menggunakan kinerja keuangan sebagai ukuran dalam membuat keputusan investasi mereka untuk perusahaan yang telah go public. Selain itu, perusahaan harus mampu menjalankan kegiatan bisnis dengan baik dan membuat keputusan keuangan yang tepat jika mereka ingin meningkatkan kinerja keuangan mereka. Perusahaan melakukan dua operasi utama: menggunakan dana dan mencari pendanaan (Aryawati et al., 2022).

Hutang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang sebagai akibat dari tindakan atau transaksi sebelumnya (Ilahi et al., 2019). Ada dua jenis utang: hutang lancar atau dikenal sebagai hutang berjangka singkat (STD) dan hutang tidak lancar atau hutang berjangka panjang (LTD) (Maulana & Safa, 2017).

Setiap laporan keuangan bisnis pasti memiliki akun hutang, yang merupakan hal yang normal di dunia bisnis. Tidak semua hutang disebabkan oleh kondisi perusahaan yang bermasalah; namun, hutang mungkin diperlukan untuk menjaga perputaran keuangan selama proses produksi produk, sehingga produk yang dihasilkan dapat diandalkan dan kompetitif (Wijaya & Fikri, 2019). Selama nilai aset masih jauh di atas nilai hutang, perusahaan tetap aman.

Penelitian terkait peran hutang terhadap kinerja keuangan perusahaan masih menyisakan gap yang menarik untuk dianalisis. Penelitian (Abuamsha & Shumali, 2022) menyimpulkan bahwa penggunaan hutang jangka panjang berdampak negatif pada ROA. Hasil penelitian (Nazir et al., 2021) menunjukkan bahwa hutang jangka pendek dan jangka panjang memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dalam hal profitabilitas, yang menunjukkan bahwa permasalahan agensi dapat menyebabkan kebijakan hutang tinggi, yang berakibat pada penurunan kinerja. Sehingga untuk menguraikan gap tersebut, Good Corporate Governance diajukan sebagai variable pemoderasi.

Karena industri pertambangan Indonesia masih dalam tahap pertumbuhan maka Indonesia menjadi menarik bagi investor asing apalagi Indonesia mempunyai kondisi geologi potensial yang memungkinkan ditemukannya cadangan bahan tambang berkelas dunia. (cadangan yang berhasil dikembangkan antara lain tembaga di Grasberg (Freeport) dan Batu Hijau (Newmont) emas oleh Freeport, Newmont, Kelian CRA dan Antam, nikel dikelola INCa dan Antam, timah dikelola PT. Timah dan Koba Tin serta batubara dikelola PT. Tambang Batubara Bukit Asam dan PT. Kaltim Prima Coal).

Indonesia merupakan pemain kunci dalam percaturan industri pertambangan batu bara dunia. Selama puluhan tahun, industri batu bara selalu dianakemaskan oleh negara lantaran kontribusinya besar dalam perekonomian nasional. Posisi tersebut membuat pelaku industri pertambangan batu bara relatif tidak mendapatkan pengawasan yang memadai, sehingga acap kali terjadi kasus kerusakan lingkungan dan

praktik-praktik imoral berupa penghindaran pajak (tax avoidance).

Pada teori agensi memisahkan antara agen dan principal, agen merupakan manajemen pada suatu perusahaan sedangkan principal merupakan pemilik perusahaan yang memiliki kewenangan untuk menunjuk manajemen untuk mengelola dan menjalankan perusahaan (Lan & Heracleous, 2010). Potensi teori keagenen muncul pada saat pemilik memperkerjakan manajemen untuk menjalankan perusahaan karena dapat terjadi perbedaan kepentingan antara pemilik dengan manajemen (Donaldson & Davis, 1991).

Konflik kepentingan yang muncul dalam pengelolaan perusahaan oleh manajemen dapat dikurangi dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (corporate governance), karena tata kelola perusahaan merupakan sistem yang mampu mengendalikan dan mengarahkan jalannya perusahaan (Glinkowska & Kaczmarek, 2015). Penerapan corporate governance juga efektif dalam mengurangi konflik keagenen yang terjadi antara manajer dan pemilik perusahaan (Wijayati et al., 2015).

Penerapan Good Corporate Governance merupakan salah satu daya tarik para investor untuk menginvestasikan modalnya terutama pada saat sekarang para investor lebih jeli dalam memilih atau pengambilan keputusan untuk investasi yang diharapkan dapat memberikan keuntungan (Bhagat & Bolton, 2019). Corporate Governance merupakan tata kelola di dalam suatu perusahaan yang dapat menjelaskan mengenai hubungan berbagai pihak yang berkepentingan dalam perusahaan (Glinkowska & Kaczmarek, 2015).

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan explanatory research, yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausalitas antara variabel dalam penelitian, yaitu Term Debt, Long Term Debt, Good Corporate Governance (GCG), dan kinerja keuangan perusahaan tambang di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu, seperti perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan secara konsisten, dan memiliki laba bersih positif. Total sampel penelitian ini terdiri dari 50 perusahaan tambang yang tersebar dalam berbagai subsektor, seperti batu bara, minyak dan gas bumi, serta penambangan logam dan mineral.

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder, yang dikumpulkan melalui studi literatur, laporan keuangan, dan berbagai sumber akademik terkait. Teknik analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 10 dengan metode regresi data panel, yang mencakup Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Untuk memastikan keandalan model regresi, dilakukan serangkaian uji asumsi klasik, seperti uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji F, uji t, dan koefisien determinasi (R^2) untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini berfokus pada analisis peran GCG sebagai variabel pemoderasi, guna memahami dampaknya dalam hubungan antara utang jangka pendek dan panjang terhadap kinerja keuangan perusahaan tambang.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Short Term Debt (STD) terhadap Kinerja keuangan

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa Short Term Debt (STD) memberikan pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Studi ini membuktikan bahwa jika rasio hutang jangka pendek naik, maka kinerja keuangan perusahaan (ROE) juga naik, sebaliknya jika rasio hutang jangka pendek turun, maka kinerja keuangan perusahaan (ROE) cenderung mengalami penurunan.

Pengaruh utang jangka pendek (short-term debt atau STD) terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat bersifat positif. Menurut teori struktur modal, penggunaan utang dalam proporsi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak dari bunga utang (tax shield). Selain itu, teori agensi menyatakan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham dengan membatasi dana yang tersedia untuk pengeluaran yang tidak produktif (Jayanti, 2016).

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa hutang jangka panjang serta jangka pendek memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap laba (Dewi, 2017). Selain itu, (Nurwani & Syafina, 2022) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa utang jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap laba bersih. Penelitian Jati & Sudaryanto (2016) memberikan hasil bahwa Short-term debt (STD) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan hutang jangka pendek dalam pembiayaan operasional perusahaan dapat meningkatkan nilai ROE.

Hutang jangka pendek merupakan kewajiban yang harus dibayarkan selama kurang dari satu tahun. Hutang pendek terjadi biasanya karena adanya pembelian kredit kepada pemasok. Hutang jangka pendek dilunasi menggunakan aktiva lancar atau hutang jangka pendek lainnya. Ketika perusahaan memilih menggunakan hutang jangka pendek untuk pemenuhan dananya, perusahaan akan dihadapkan pada resiko-resiko yang akan terjadi. Hutang tersebut mengandung resiko. Semakin tinggi hutang yang digunakan perusahaan maka semakin tinggi pula resiko yang dihadapi perusahaan. Hal tersebut berdampak pula semakin tingginya tingkat profitabilitas yang diharapkan sebagai bentuk imbalan atas resiko yang semakin tinggi (Pratiwi, 2018).

Pengaruh Long Term Debt (LTD) terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa Long Term Debt (LTD) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini berarti bahwa besar kecilnya Long Term Debt (LTD) tidak memberikan dampak berarti bagi kinerja keuangan. Menurut Aprillia et al. (2021) hal ini mungkin bisa disebabkan karena penggunaan hutang jangka panjang seperti investasi yang dilakukan dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam pelunasan hutang akibat adanya beban bunga, karena semakin lama jangka waktu peminjaman maka risikonya semakin besar. Hutang jangka panjang memiliki biaya tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan, serta memiliki jangka waktu pembayaran yang tetap dan pasti. Hal tersebut dapat menurunkan laba perusahaan, sehingga secara langsung juga dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Besarnya rasio hutang jangka panjang berarti dalam jangka panjang perusahaan terikat dengan kewajiban dalam jangka waktu yang lama, sehingga akan meningkatkan kekhawatiran investor jika perusahaan tidak mampu memenuhinya, dengan demikian pengelolaan hutang jangka panjang tidak mempengaruhi besar kecilnya profitabilitas (ROE) (Mukti, 2018).

Pengaruh utang jangka panjang (long-term debt atau LTD) terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat bervariasi, tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola dan memanfaatkan utang tersebut. Menurut teori struktur modal, penggunaan utang jangka panjang yang optimal dapat memberikan manfaat pajak melalui pengurangan beban pajak (tax shield) dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, jika proporsi utang terlalu tinggi, risiko keuangan meningkat, yang dapat berdampak negatif pada kinerja perusahaan. Sesuai Pecking Order Theory menyatakan bahwa jika penggunaan hutang jangka panjang yang tinggi akan diikuti pula dengan adanya beban bunga yang tinggi dan dapat berakibat mengurangi profitabilitas.

Hasil penelitian ini didukung penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa Long Term Debt tidak memiliki pengaruh terhadap Return on Equity (Aprillia et al., 2021). Bahkan pada penelitian Pratiwi (2018) menunjukkan hutang jangka panjang berdampak negative bagi profitabilitas. Hal ini mungkin terjadi karena ketika dana internal perusahaan tidak mencukupi maka diperlukan dana eksternal yang berupa hutang. Ketika hutang jangka panjang terus meningkat, maka resiko juga akan meningkat pula. Dengan resiko yang tinggi, maka tingkat pengembalian yang diharapkan oleh perusahaan juga ikut meningkat.

Peran Good Corporate Governance (GCG) dalam memoderasi pengaruh Short Term Debt (STD) terhadap Kinerja keuangan.

Hasil pengujian hipotesis penelitian ini menunjukkan Good Corporate Government menjadi variabel moderating dalam pengaruh Short Term Debt (STD) terhadap kinerja perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa peran GCG perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2019 - 2023) mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan menguatkan pengaruh Short Term Debt (STD) dalam meningkatkan kinerja keuangannya yang diukur dengan ROE.

Berdasarkan prinsip matching principle, perusahaan akan menggunakan utang jangka pendeknya untuk keperluan jangka pendek pula seperti biaya operasional perusahaan, sehingga utang jangka pendek yang semakin tinggi akan meningkatkan modal kerja dalam rangka meningkatkan produktivitas perusahaan (Ramadhan, 2019).

Untuk meningkatkan kinerja keuangan juga perlu dilakukan tata kelola yang baik dengan melakukan berbagai pengawasan agar suatu perusahaan dapat berjalan secara efektif dan efisien, salah satunya yaitu dengan menerapkan prinsip Good Corporate Governance (GCG) (Yuniwiansyah & Rahayu, 2023). GCG membantu meningkatkan transparansi dalam pengelolaan utang jangka pendek. Dengan adanya mekanisme pelaporan yang jelas dan akuntabel, pemangku kepentingan dapat memantau bagaimana STD digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Transparansi ini mencegah penyalahgunaan dana yang dapat mengganggu kinerja keuangan.

Adanya GCG yang baik dapat berperan sebagai mekanisme kontrol yang memastikan bahwa pengelolaan STD dilakukan secara optimal, efisien, dan berorientasi pada peningkatan kinerja keuangan. Dengan kata lain, GCG dapat memperkuat pengaruh positif STD terhadap kinerja keuangan perusahaan salah satunya melalui transparansi. Hal ini diperkuat Saifaddin (2020), dimana sebagai variabel moderator, good corporate governance (GCG) dapat membantu memperkuat hubungan antara komponen yang memengaruhi kinerja perusahaan, seperti kebijakan utang dan struktur modal, dengan hasil kinerja keuangan perusahaan.

Peran Good Corporate Governance dalam memoderasi pengaruh Long Term Debt (LTD) terhadap Kinerja keuangan

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa Good Corporate Government tidak

memoderasi pengaruh Long Term Debt (LTD) terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini berarti bahwa peran GCG perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2019 - 2023) tidak mampu menguatkan pengaruh Long Term Debt (LTD) dalam meningkatkan kinerja keuangannya yang diukur dengan ROE.

Adanya praktik GCG di perusahaan akan membatasi tindakan manajemen dalam melakukan kebijakan hutang karena adanya pengendalian dalam perusahaan tersebut (Kusumaningtyas, 2023). Namun apabila GCG hanya berfokus pada pengelolaan risiko, efisiensi operasional, dan pengawasan penggunaan dana dalam jangka pendek atau menengah, maka pengaruh LTD yang lebih difokuskan pada investasi jangka panjang mungkin kurang terpantau secara langsung oleh mekanisme GCG. Hal ini membuat GCG kurang efektif sebagai moderator dibandingkan dalam hubungan antara utang jangka pendek (STD) dan kinerja keuangan.

Pengaruh hutang jangka panjang secara positif membantu perputaran modal perusahaan dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Tetapi negatifnya ketika suatu perusahaan mengalami kendala dalam kinerjanya maka perusahaan otomatis tidak bisa menghasilkan keuntungan dan tidak bisa melunasi hutang dan bunga akan dilipat gandakan (Qomariah et al., 2021). Dengan jatuh tempo yang panjang, utang ini memiliki risiko jangka panjang yang tinggi bagi perusahaan. Utang jangka panjang yang berbiaya lebih mahal dapat mengurangi nilai ROE secara signifikan. Utang jangka panjang dianggap lebih mahal karena perusahaan harus membayar penalty jika melunasi utang jangka panjang kurang dari jatuh tempo (Ramadhan, 2019).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Short Term Debt (STD) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.
2. Long Term Debt (LTD) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
3. Good Corporate Government mampu memoderasi pengaruh Short Term Debt (STD) terhadap kinerja perusahaan.
4. Good Corporate Government tidak memoderasi pengaruh Long Term Debt (LTD) terhadap kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abuamsha, M., & Shumali, S. (2022). Debt structure and its impact on financial performance: An empirical study on the Palestinian stock exchange. *Journal of International Studies*, 15(1), 211–229. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2022/15-1/14>
- Adiya, M. H., Hamidi, M., Rahim, R., & Adrianto, F. (2023). Literature Review: Mediation Effects of Debt Maturity on Good Corporate Governance in Enhancing Financial Performance. *Journal of Applied Business and Technology*, 4(2), 100–113. <https://doi.org/10.35145/jabt.v4i2.125>
- Akasumbawa, M. D. D., & Haryono, S. (2021). PENGARUH KUALITAS LAPORAN KEUANGAN DAN DEBT MATURITY TERHADAP EFISIENSI INVESTASI DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI: STUDI PADA PERBANKAN GO PUBLIC DI INDONESIA. *PERFORMANCE: Jurnal Bisnis & Akuntansi* Volume, 11, 27–42.
- Anom, P. (2007). Munich Personal RePEc Archive Does Debt Affect Firm Financial Performance? The Role of Debt on Corporate Governance: Evidence from Indonesia.
- Aprillia, I. S. N., Burhanuddin, & Pawenang, S. (2021). Return on Equity Ditinjau dari Short Term Debt, Long Term Debt, Total Asset Turnover. *Akuntabel*, 18(2), 255–261. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>
- Aryawati, N. P. A., Harahap, T. K., Yanti, N. N. S. A., Mahardika, M. N. O., Widiniarsih, D. M.,

- Ahmad, M. I. S., Mattunruang, A. A., & Amali, L. M. (2022). MANAJEMEN KEUANGAN (Tahta Media, Ed.; Pertama, Vol. 1). Tahta Medi Group.
- Balatsky, E. (2021). Return on Equity as an Economic Growth Driver. *Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast / Экономические и Социальные Перемены: Факты, Тенденции, Прогноз*, 1 (73). <https://doi.org/10.15838/esc.2021.1.73.3>
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2019). Corporate governance and firm performance: The sequel. *Journal of Corporate Finance*, 58(January), 142–168. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.04.006>
- Bonazzi, L., & Islam, S. M. N. (2007). Agency theory and corporate governance: A study of the effectiveness of board in their monitoring of the CEO. *Journal of Modelling in Management*, 2(1), 7–23. <https://doi.org/10.1108/17465660710733022>
- Buallay, A., Hamdan, A., & Zureigat, Q. (2017). Corporate governance and firm performance: evidence from Saudi Arabia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(1), 78–98. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v11i1.6>
- Della Seta, M., Morellec, E., Zucchi, F., Gryglewicz, S., Hugonnier, J., Leland, H., Li, Y., Malamud, S., Milbradt, K., Discussant, A., Miltersen, K., Oehmke, M., Ongena, S., Palazzo, D., Ritter, J., Rivera, A., Sockin, M., & Tserlukevich, Y. (2019). Short-Term Debt and Incentives for Risk-Taking*.
- Dewi, D. P. (2017). ANALISIS PENGARUH HUTANG JANGKA PANJANG, HUTANG JANGKA PENDEK DAN MODAL KERJA BERSIH TERHADAP LABA PADA PT. GRIYA ASRI PRIMA. *SEKRETARI*, 1(2), 18. <https://doi.org/10.32493/skr.v1i2.616>
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: *Australian Journal of Management*, 16(June 1991), 49–66. <https://doi.org/10.1177/031289629101600103>
- Evadine, R. (2019). PENGARUH HUTANG JANGKA PANJANG, HUTANG JANGKA PENDEK DAN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PADA PT DELTA ATLANTIC INDAH MEDAN (PERIODE 2013-2017). *JURNAL ILMIAH KOHESI*, 36–47.
- Ghasemi, A., & Zahediasl, S. (2012). Normality tests for statistical analysis: A guide for non-statisticians. *International Journal of Endocrinology and Metabolism*, 10(2), 486–489. <https://doi.org/10.5812/ijem.3505>
- Ghozali, I. (2018). Metode penelitian. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Glinkowska, B., & Kaczmarek, B. (2015). Classical and modern concepts of corporate governance (Stewardship Theory and Agency Theory). *Management*, 19(2), 84–92. <https://doi.org/10.1515/manment-2015-0015>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2013). Basic Econometric. In N. Fox (Ed.), *Introductory Econometrics: A Practical Approach* (5th editio). Douglas Reiner McGraw-Hill/Irwin.
- Hammad, A., Nuraini, A., & Ahmadun. (2021). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Dan Manajemen*, 9(2). <http://ejournal.urindo.ac.id/index.php/administrasimanajemen>
- Haslinda, S., Amalia, N. H., & Leon, F. M. (2020). HUBUNGAN ANTARA HUTANG DAN KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA YANG GO PUBLIC TAHUN 2016 – 2018. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 10. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i1.7415>
- Ilahi, B., Mahbubah, N., & Qomariyah, N. I. (2019). Pengaruh Hutang Jangka Panjang dan Hutang Jangka Pendek Terhadap Kinerja Perusahaan. *Muhasabatuna: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 1(2), 013–020.
- Jati, A. K., & Sudaryanto, B. (2016). Pengaruh Hutang Jangka Pendek, Hutang Jangka Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq-45 Di Bei Periode 2011-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–11.
- Jayanti, E. (2016). Pengaruh Biaya Agensi, Kebijakan Hutang Dan Tahap Daur Hidup Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Ekonomi STIE Muhammadiyah Cilacap*, 6(2).
- Jones, A. S. (2019). Effect of Debt Financing on the Corporate Performance: A Study of Listed Consumer Goods firms in Nigeria. *International Journal of Academic Accounting*, 3(5),

26–34. www.ijeais.org/ijaafmr

- Kusumaningtyas, N. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan yang Dimoderasi dari Good Corporate Governance. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(11).
- Lan, L. L., & Heracleous, L. (2010). Rethinking agency theory: The view from law. *Academy of Management Review*, 35(2), 294–314. <https://doi.org/10.5465/AMR.2010.48463335>
- Maçãs Nunes, P., & Serrasqueiro, Z. (2017). Short-term debt and longterm debt determinants in small and medium-sized hospitality firms. *Tourism Economics*, 23(3), 543–560. <https://doi.org/10.5367/te.2015.0529>
- Maulana, Z., & Safa, A. F. (2017). PENGARUH HUTANG JANGKA PENDEK DAN HUTANG JANGKA PANJANG TERHADAP PROFITABILITAS PADA PT. BANK MANDIRI TBK. *JURNAL PENELITIAN EKONOMI AKUNTANSI (JENSI)*, 1(1), 44–49.
- Ma'Wa, N. N., & Alwi, A. (2020). PENGARUH HUTANG DAN MODAL TERHADAP PROFITABILITAS (RISET PADA PT LIPPO KARAWACI TBK) SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) BIMA. *JAE: JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI*, 5, 104–112. <https://doi.org/10.29407/jae.v5i3.14287>
- Mudawamah, S. (2017). ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. Universitas Brawijaya.
- Mukti, P. C. (2018). Rasio Hutang Jangka Pendek Dengan Asset (Short-Term Debt To Asset) Dan Rasio Hutang Jangka Panjang Dengan Asset (Long-Term Debt To Asset) Sebagai Prediktor Profitabilitas. *Prosiding*, 2010, 1149–1153.
- Nabhan, U. D., Tutuko, B., & Kurniawan, H. (2020). PENGARUH PERPUTARAN AKTIVA TETAP, HUTANG JANGKA PANJANG, DAN MODAL KERJA TERHADAP RETURN ON INVESTMENT (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2018). *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 1(1).
- Nawaz, T. (2017). Momentum Investment Strategies, Corporate Governance, and Firm Performance: An Analysis of Islamic Banks. *Emerald Corporate Governance Pearl*, 2.
- Nazir, A., Azam, M., & Khalid, M. U. (2021). Debt financing and firm performance: empirical evidence from the Pakistan Stock Exchange. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(3), 324–334. <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2019-0019>
- Nurwani, N., & Syafina, L. (2022). Sales, Short-Term Debt, Long-Term Debt, and Net Profit: A Study of Companies in Jakarta Islamic Index (JII). *Media Trend*, 17(1), 1–7. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v17i1.12588>
- Pratiwi, W. A. (2018). Pengaruh Hutang Jangka Pendek, Hutang Jangka Panjang dan Kinerja Keuangan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(5), 1–16.
- Qomariah, N. I., Mahbubah, N., & Ilahi, B. (2021). Pengaruh Hutang Jangka Panjang dan Hutang Jangka Pendek Terhadap Kinerja Perusahaan. *Muhasabatuna : Jurnal Akuntansi Syariah*, 1(2), 13. <https://doi.org/10.54471/muhasabatuna.v1i2.1276>
- Raed, K. (2020). Dividend Policy and Companies" Financial Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 531–542. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.531>
- Ramadhan, A. (2019). Pengaruh Utang Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks). *J. Ilmiah MEA*, 3(2), 16–27. <https://doi.org/10.31955/mea.vol3.iss2.pp>
- Ramadhan, A. (2019). Pengaruh Utang Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks). *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(2), 17–29.
- Saifaddin, M. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL, INCOME SMOOTHING DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Prosiding Seminar Nasional Pakar Ke 3 Tahun 2020*.
- Wardani, D. K., & Djando, S. M. E. P. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL

- MODERASI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020). JPDSH Jurnal Pendidikan Dasar Dan Sosial Humaniora, 1(8). <https://bajangjournal.com/index.php/JPDSH>
- Wibowo, E. (2010). Implementasi Good Corporate Governance di Indonesia. Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan, 10(2), 129–138.
- Widhianningrum, P., & Amah, N. (2012). PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN SELAMA KRISIS KEUANGAN TAHUN 2007-2009. JDA Jurnal Dinamika Akuntansi, 4(2), 94–102. <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jda>
- Wijaya, A. T., & Fikri, M. A. (2019). ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN. JURNAL FOCUS, 9(1).
- Wijayati, N., Hermes, N., & Holz hacker, R. (2015). Corporate Governance and Corruption: A Comparative Study of Southeast Asia. In Decentralization and Governance in Indonesia. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-22434-3>
- Yanto, E., Christy, I., & Adi Cakranegara, P. (2021). The Influences of Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, Debt Equity Ratio and Current Ratio Toward Stock Price. International Journal of Science, Technology & Management, 2, 300-312. <http://ijstm.inarah.co.id>
- Yuniwiansyah, M., & Rahayu, Y. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Jurnal Ilmiah Ecobuss, 11(2), 110–119. <https://doi.org/10.51747/ecobuss.v11i2.1703>
- Yuli Soesetio. (2023). Good Corporate Governance Mechanisms and Financial Performance in Controlling Financial Distress. ADPEBI International Journal of Business and Social Science, 3(1), 14–26. <https://doi.org/10.54099/ajbs.v3i1.542>.