



PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PT ASTRA INTERNASIONAL TBK PERIODE 2011-2025

Muhfida Zahra^{1*}, & Lativa²

^{*1&2} Program Sarjana Studi Manajemen, Universitas Pamulang

^{*}e-Mail: muhfidazahra1@gmail.com

Submit Tgl: 03-September-2026

Diterima Tgl: 11-September-2026

Diterbitkan Tgl: 11-September-2026

Abstract: *The main objective of this test is to evaluate the influence of managerial ownership and company size on the debt policy of PT Astra International Tbk for the period 2011–2025. The method used is descriptive quantitative with secondary data from annual reports, analyzed using SPSS 24 through descriptive tests, classical assumptions, multiple linear regression, coefficient of determination (R^2), as well as t-test and F-test. The results show that managerial ownership does not significantly affect the debt policy, while company size has a significant effect. Simultaneously, both variables have a significant impact with an R^2 value of 68.5%, while the remaining 31.5% is influenced by other factors.*

Keywords: *Debt Policy; Managerial Ownership; Firm Size*

Abstrak: Tujuan utama pengujian ini adalah untuk mengevaluasi pengaruh kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang PT Astra International Tbk periode 2011–2025. Metode yang digunakan adalah kuantitatif deskriptif dengan data sekunder dari laporan tahunan, dianalisis menggunakan SPSS 24 melalui uji deskriptif, asumsi klasik, regresi linier berganda, koefisien determinasi (R^2), serta uji t dan uji F. Hasil menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan. Secara simultan, kedua variabel berpengaruh signifikan dengan nilai R^2 sebesar 68,5%, sementara 31,5% sisanya dipengaruhi faktor lain.

Kata Kunci: Kebijakan Hutang; Kepemilikan Manajerial; Ukuran Perusahaan

Cara mengutip Zahra, M., & Lativa. (2026). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada PT Astra Internasional Tbk Periode 2011-2025. *Surplus: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 1944–1955. <https://doi.org/10.71456/sur.v5i1.2668>

PENDAHULUAN

Penetapan strategi permodalan dan struktur pembiayaan memegang peranan krusial bagi kelangsungan operasional, agenda ekspansi, serta eksekusi proyek investasi korporasi. Dinamika ini berlangsung di tengah fluktuasi konteks makroekonomi yang terus bergejolak. Selama rentang waktu 2011-2025, perekonomian Indonesia sempat tertekan akibat krisis kesehatan global sebelum akhirnya berangsur pulih. Pertumbuhan produk domestik bruto tercatat sebesar 2,07% pada 2020, membaik menjadi 3,70% pada 2021, dan bertumbuh positif mencapai 5,11% pada akhir 2025 (BPS, 2025). Kondisi tersebut menunjukkan adanya perubahan dari perlambatan menuju pemulihan dan pertumbuhan ekonomi yang stabil.



Gambar 1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia periode 2011-2025

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS), 2025

Kondisi ekonomi makro tersebut turut memberikan daya tekan signifikan terhadap kinerja industri manufaktur dan perakitan otomotif. Walaupun sektor ini menjadi salah satu pilar utama penopang industri nasional dan rantai pasok, tingkat serapan produk sangat sensitif terhadap daya beli publik, ketersediaan fasilitas pembiayaan, serta tingkat keyakinan pasar. Data dari Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo) mencatat realisasi distribusi kendaraan secara *wholesales* berada pada level 803.687 unit pada tahun 2025. Angka ini mengalami penurunan sebesar 7,2 persen jika dibandingkan pencapaian tahun 2024 sebesar 865.723 unit. Tren yang selaras terjadi pada segmen penjualan eceran (*retail*), yang terkoreksi dari 889.680 unit menjadi 833.692 unit atau turun 6,3 persen (Gaikindo, 2026).

PT Astra International Tbk dipilih sebagai fokus pengamatan karena portofolio bisnisnya yang sangat beragam, mencakup sektor otomotif, jasa keuangan komersial, pertambangan dan alat berat, agribisnis, penyediaan infrastruktur, hingga solusi teknologi informasi. Diversifikasi usaha yang luas menyebabkan kebutuhan pendanaan perusahaan dapat berubah mengikuti kondisi operasional dan lingkungan bisnis. Memasuki tahun 2025, manajemen Grup Astra menghadapi tantangan berupa penurunan harga komoditas batubara serta lemahnya permintaan pada pasar mobil baru. Merespons tantangan tersebut, manajemen menerapkan pengalokasian modal secara terukur serta mengoptimalkan ketahanan neraca keuangan demi menopang keberlanjutan operasi bisnis (Astra, 2026).

Guna memenuhi pendanaan operasional dan investasi, perusahaan dapat memanfaatkan dana internal maupun fasilitas dana eksternal, seperti hutang. Pemanfaatan utang mampu mengakselerasi pengembangan usaha, namun secara bersamaan memunculkan konsekuensi beban bunga dan pokok yang wajib dilunasi secara berkala. Oleh sebab itu, tingkat penggunaan utang harus disesuaikan dengan kondisi keuangan dan kebutuhan operasional (Rahman & Wahid, 2023).

Salah satu keputusan yang berkaitan dengan pendanaan adalah kebijakan hutang. Proporsi hutang tidak hanya berkaitan dengan kebutuhan perusahaan dalam memperoleh dana, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor internal. Faktor internal perusahaan seperti

kepemilikan saham oleh manajemen sering menjadi penentu utama dalam kebijakan hutang. Kepemilikan manajerial menunjukkan bagian ekuitas yang dimiliki oleh eksekutif aktif. Secara logis, ketika manajer juga menjadi pemegang saham, orientasi mereka cenderung lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham lainnya karena ikut menanggung risiko finansial secara langsung (Nabila dkk., 2024).

Selain kepemilikan saham oleh manajer, besar kecilnya perusahaan juga sering dianggap sebagai salah satu faktor yang diduga berhubungan dengan pendanaan. Ukuran perusahaan merupakan skala yang mengukur besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki (Susilo & Winarsih, 2023). Umumnya, perusahaan dengan kepemilikan aset dalam skala besar dianggap memiliki sumber daya yang besar juga, sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan tingkat penggunaan hutang (Ivanditantra & Viriany, 2023).

Sejumlah kajian empiris terdahulu masih memperlihatkan inkonsistensi temuan. Misalnya, penelitian yang dilakukan Hidayat dan Sari (2020) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sebaliknya, Simamora dan Pane (2023) mendokumentasikan adanya pengaruh positif. Pada variabel ukuran perusahaan juga ditemukan hasil yang berbeda, Agustin dan Sumiyarsih (2025) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh, sementara Maharani dan Karlin (2023) mengonfirmasi adanya pengaruh antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang. Adanya perbedaan temuan tersebut mendorong perlunya pengujian ulang, khususnya pada perusahaan dengan karakteristik dan periode pengamatan yang berbeda.

Berdasarkan argumentasi di atas, studi ini bertujuan menguji dan mengidentifikasi dampak parsial maupun simultan dari porsi kepemilikan eksekutif serta ukuran total aset terhadap kebijakan kewajiban finansial pada PT Astra International Tbk sepanjang periode 2011–2025.

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Teori ini menelaah hubungan kontraktual antara pemilik dan manajemen, dimana pemilik memberikan wewenang kepada manajemen dalam menentukan keputusan untuk mencapai tujuan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Namun, adanya perbedaan kepentingan dan informasi yang dimiliki antara manajemen dan pemilik dapat menimbulkan konflik keagenan.

Dalam konteks manajemen keuangan korporasi, pemberian porsi saham kepada jajaran eksekutif difungsikan sebagai sarana penyalarsan orientasi agar keputusan pembiayaan yang diambil tetap berorientasi pada optimalisasi nilai perusahaan. Kepemilikan tersebut juga mendorong manajer untuk berate-hati dalam menentukan keputusan keuangan, karena mereka turut memiliki kepentingan ekonomi dan menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil. Dengan demikian, pemberian porsi ekuitas kepada jajaran eksekutif difungsikan sebagai sarana penyalarsan agar keputusan pembiayaan yang diambil tetap berorientasi pada optimalisasi nilai Perusahaan.

Pecking Order Theory

Teori ini diperkenalkan oleh Myers (1984) yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam menentukan sumber pendanaan. Prioritas utama dialokasikan pada penggunaan laba ditahan dan akumulasi dana internal. Apabila dana internal belum mencukupi, perusahaan dapat menggunakan dana eksternal berupa hutang, sebelum akhirnya mempertimbangkan penerbitan saham baru sebagai opsi terakhir (Putri dkk., 2023).

Trade-Off Theory

Teori ini menekankan pentingnya optimasi struktur modal melalui keseimbangan antara manfaat pajak dari beban bunga pinjaman (*tax shield*) dengan potensi biaya kebangkrutan atau kesulitan keuangan (*financial distress*). Maka dari itu, perusahaan perlu menetapkan proporsi utang yang tepat agar nilai perusahaan dapat meningkat tanpa menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan. Dengan kata lain, keputusan pendanaan harus mempertimbangkan keuntungan fiskal sekaligus menjaga stabilitas keuangan jangka panjang (Umdiana & Claudia, 2020).

Kebijakan Hutang

Kebijakan utang didefinisikan sebagai keputusan perusahaan dalam menentukan porsi penggunaan pinjaman dalam struktur permodalan untuk mendukung aktivitas operasional (Umdiana & Claudia, 2020). Indikator pengukuran diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), yakni pengukuran rasio total kewajiban (*total liabilities*) dengan keseluruhan ekuitas pemegang saham (*total equity*).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemberian porsi saham kepada manajer sehingga turut berkontribusi pada pengambilan keputusan pendanaan. Kepemilikan saham tersebut menyebabkan manajer memiliki kepentingan langsung terhadap keputusan perusahaan. (Nabila dkk., 2024). Variabel ini mempresentasikan persentase lembar saham perusahaan yang dimiliki secara langsung oleh jajaran direksi dan komisaris aktif dibagi dengan total keseluruhan saham terdaftar yang beredar

Ukuran Perusahaan

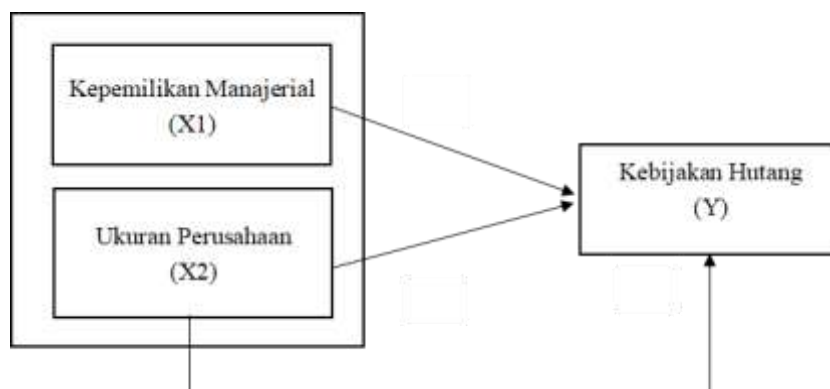
Skala entitas diproksikan melalui logaritma natural dari akumulasi total nilai aset perusahaan pada akhir periode untuk mengetahui besar kecilnya suatu entitas (Yusdianto et al., 2021). Penggunaan transformasi logaritma ditujukan untuk menyelaraskan rentang skala angka aset menjadi skala yang terdistribusi berkelanjutan dan terukur (Dwi Lestari & Sidik, 2022)

Perkembangan Hipotesis

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada PT Astra Internasional Tbk periode 2011-2025.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada PT Astra Internasional Tbk periode 2011-2025.

H3: Kepemilikan Manajerial dan Ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang pada PT Astra Internasional Tbk periode 2011-2025.



Gambar 2. Kerangka Berpikir
Sumber: Data diolah penulis, 2026

METODE PENELITIAN

Kajian ini menerapkan desain kuantitatif deskriptif berfokus pada PT Astra International Tbk selama rentang waktu pengamatan 2011–2025 (15 tahun sampel). Sumber data bersifat sekunder, bersumber dari laporan neraca dan catatan atas laporan keuangan yang didapat dari laporan tahunan perusahaan.

Variabel independen pertama adalah Kepemilikan Manajerial (X1), variabel independen kedua adalah Ukuran Perusahaan (X2), serta variabel dependen yaitu Kebijakan Utang (Y). Masing-masing variabel diukur menggunakan indikator yang telah ditentukan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan Hutang (Y), diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Kepemilikan Manajerial (X1), diukur dengan membandingkan total kepemilikan saham oleh manajer dengan total saham beredar, dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Total Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

3. Ukuran Perusahaan (X2), diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Pengolahan data statistik dilakukan menggunakan perangkat SPSS 24, meliputi analisis deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), penerapan regresi linier berganda, pengujian koefisien determinasi, serta pelaksanaan uji t dan uji F.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Analisis Deskriptif Statistik

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

<u>Variabel</u>	<u>N</u>	<u>Minimum</u>	<u>Maksimum</u>	<u>Mean</u>	<u>Std. Deviasi</u>
<u>Kepemilikan Manajerial</u>	15	,0289	,1145	,048647	,0232908
<u>Ukuran Perusahaan</u>	15	25,7571	26,9525	26,441749	,3552920
<u>Kebijakan Hutang</u>	15	,6958	1,0295	,866041	,1234272

Sumber: Data diolah (2026).

Berdasarkan data statistik di atas, kepemilikan manajerial memiliki rerata 0,048647 (4,86%). Ukuran perusahaan yang diposisikan via nilai Ln Total Aset mencatatkan rerata 26,441749, sementara rasio kebijakan utang (DER) memiliki nilai rerata sebesar 0,866041 (86,60%), mengidentifikasi profil statistik variabel selama 15 tahun observasi.

Uji Analisis Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

<u>Variabel</u>	<u>Asymp. Sig</u>	<u>Keterangan</u>
Unstandardized Residual	0,200	Normal

Sumber: Data diolah (2026).

Pengujian normalitas residual menghasilkan parameter Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 ($> 0,05$), mengonfirmasi bahwa sebaran residual terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

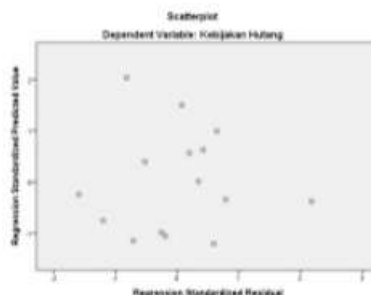
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

<u>Variabel</u>	<u>Tolerance</u>	<u>VIF</u>	<u>Keterangan</u>
<u>Kepemilikan Manajerial</u>	0,629	1,589	<u>Tidak terjadi gejala</u>
<u>Ukuran Perusahaan</u>	0,629	1,589	<u>Tidak terjadi gejala</u>

Sumber: Data diolah (2026).

Uji multikolinearitas mencatatkan angka *tolerance* sebesar 0,629 dan VIF sebesar 1,589 untuk kedua variabel bebas. Karena nilai $VIF < 10$ dan $tolerance > 0,10$, dipastikan tidak ditemukan permasalahan multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah (2026).

Menurut pola penyebaran titik pada grafik, titik-titik residual tidak menunjukkan pembentukan pola tertentu.

Tabel 4. Hasil Uji Glejser

Variabel	Sig	Keterangan
Kepemilikan Manajerial	0,384	Tidak Adanya Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,377	Tidak Adanya Multikolinearitas

Sumber: Data diolah (2026).

Pengujian tambahan menggunakan metode Glejser memperlihatkan nilai signifikansi sebesar 0,384 ($> 0,05$) untuk kepemilikan manajerial dan 0,377 ($> 0,05$) untuk ukuran perusahaan, Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa model bebas dari indikasi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,854 ^a	,730	,685	,0692695	1,347

Sumber: Data diolah (2026).

Pengujian autokorelasi menghasilkan Durbin-Watson sebesar 1,347 (terletak pada area ragu-ragu antara dL 0,95 dan dU 1,54). Untuk menjamin akurasi, dilakukan uji tambahan menggunakan Runs Test yang menghasilkan nilai signifikansi 0,603 ($> 0,05$), sehingga residual dinyatakan acak dan bebas dari autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Runs Test

Unstandardized Residual	
Test Value ^a	,00553
Cases < Test Value	7
Cases $\geq$ Test Value	8
Total Cases	15
Number of Runs	7
Z	-,521
Asymp. Sig. (2-tailed)	,603

Sumber: Data diolah (2026).

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	9,598	1,708
<u>Kepemilikan Manajerial</u>	,997	1,002
<u>Ukuran Perusahaan</u>	-,332	,066

Sumber: Data diolah (2026).

Merujuk pada tabel 7, model regresi berganda yang diperoleh ditunjukkan sebagai berikut:

$$Y = 9,598 + 0,997 \text{ KM} - 0,332 \text{ UP} + e$$

Nilai konstanta sebesar 9,598 merepresentasikan estimasi besarnya kebijakan hutang saat kedua variabel independen bernilai nol. Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 0,997 berarah positif, namun hasil uji statistik membuktikan dampaknya tidak signifikan. Sementara itu, koefisien ukuran perusahaan sebesar -0,332 bertanda negatif, mengindikasikan bahwa setiap kenaikan unit pada skala aset akan diikuti oleh penurunan proporsi utang perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,854 ^a	,730	,685	,0692695

Sumber: Data diolah (2026).

Nilai R Square tercatat sebesar 0,730 dengan perolehan Adjusted R Square sebesar 0,685. Hasil ini membuktikan bahwa kombinasi variabel kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan memiliki daya jelaskan sebesar 68,5% terhadap variabilitas kebijakan utang PT Astra International Tbk, sedangkan sisa 31,5% dipengaruhi oleh faktor eksternal di luar fokus studi ini.

Uji Hipotesis

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis

<u>Pengujian Variabel</u>	<u>Nilai Statistik</u>	<u>Nilai Signifikansi</u>	<u>Keterangan Hasil</u>
<u>Kepemilikan Manajerial (uji t)</u>	t= 0,995	Sig = 0,339	H1 ditolak (tidak berpengaruh)
<u>Ukuran Perusahaan (uji t)</u>	t= -5,055	Sig = 0,000	H2 diterima (berpengaruh)
<u>Uji Simultan (Uji F)</u>	t= 16,225	Sig = 0,000	H3 diterima (berpengaruh)

Sumber: Data diolah (2026).

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang

Nilai t-hitung tercatat 0,995 dengan signifikansi 0,339. Karena memenuhi ketentuan $0,995 < 2,179$ dan $0,339 > 0,05$, maka hipotesis H1 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang PT Astra International Tbk tahun 2011-2025.

Kondisi ini mempresentasikan besarnya proporsi saham yang dipegang oleh eksekutif selama kurun waktu observasi belum menjadi pertimbangan dominan dalam penetapan struktur kewajiban di PT Astra International Tbk. Keputusan pendanaan lebih banyak didikte oleh pertimbangan kebutuhan investasi strategis, kondisi likuiditas pasar, serta

Temuan penelitian ini mendukung hasil Katharina, dkk (2021) yang memperlihatkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Kartikasari, dkk (2022) yang mengindikasikan adanya pengaruh positif signifikan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Pengujian t memperlihatkan $|t\text{-hitung}| = 5,055 > 2,179$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Oleh sebab itu, H2 diterima, yang mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

Koefisien regresi sebesar -0,332 memperlihatkan hubungan ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang memiliki arah negatif. Hal ini mencerminkan bahwa semakin membesar kapasitas total aset Astra, kecenderungan rasio pembiayaan utang (DER) justru semakin menurun. Pada korporasi berskala konglomerasi besar seperti Astra, ketersediaan arus kas internal yang kuat dan akumulasi aset yang solid memberikan fleksibilitas tinggi untuk membiayai operasional tanpa perlu memperbesar kewajiban utang eksternal.

Penelitian ini memiliki kesesuaian dengan hasil Yusdianto, dkk (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi kebijakan utang. Meski demikian, Lestari dan Sidik (2022) menemukan hasil yang tidak sejalan, yakni ukuran perusahaan tidak berpengaruh.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil pengujian F menunjukkan F-hitung sebesar $16,225 > 3,81$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka dari itu, H3 diterima, yang menandakan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

Fenomena ini memperlihatkan bahwa keputusan mengenai penggunaan hutang tidak hanya berkaitan dengan satu karakteristik perusahaan. Ketika kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan dipertimbangkan secara bersamaan, kedua variabel tersebut mampu memberikan kontribusi dalam menjelaskan perubahan kebijakan hutang pada PT Astra International Tbk.

Kepemilikan manajerial mencerminkan keterlibatan pihak manajemen dalam kepemilikan perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan menggambarkan skala sumber daya

yang dimiliki perusahaan. Kedua karakteristik tersebut mempunyai aspek yang berbeda, tetapi dapat menjadi pertimbangan dalam proses penentuan sumber pendanaan. Oleh karena itu, kebijakan hutang dapat dipandang sebagai keputusan yang dipengaruhi oleh kombinasi berbagai kondisi internal perusahaan.

Koefisien determinasi menunjukkan bahwa kedua variabel mampu menjelaskan 68,5% variasi kebijakan utang. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa kebijakan utang merupakan bagian dari keputusan pendanaan yang kompleks karena melibatkan faktor internal perusahaan. Manajemen perlu menilai kondisi perusahaan secara menyeluruh dalam menentukan tingkat penggunaan utang. Dengan demikian, penelitian ini menandakan bahwa kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara bersama-sama dapat digunakan untuk menjelaskan kebijakan utang PT Astra International Tbk periode 2011-2025.

KESIMPULAN

Berdasarkan pengujian hipotesis dan analisis data, disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang PT Astra International Tbk periode 2011–2025. Sebaliknya, ukuran perusahaan terbukti berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif. Secara simultan, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Pemodelan regresi menghasilkan kontribusi Adjusted R Square sebesar 68,5%, sedangkan 31,5% sisanya dipengaruhi oleh faktor eksternal lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiah, I., Uzliawati, L., & Muchlish, M. (2023). Struktur kepemilikan dan kebijakan hutang: Pendekatan teori agency. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(4), 3267–3273. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1647>
- Amrulloh, A., & Amalia, A. D. (2020). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 167–184.
- Astra. (2026). *Press release*. <https://www.astra.co.id/press-release/26-februari-2026-pt-astra-international-tbk-perseroan-atau-astra-laporan-keuangan-tahun-2025>
- Astuti, M., Marzuki, A., Ridho, A. M., Nopen, C., Tinggi, S., Ekonomi, I., & Darma, M. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing, dan Akuntansi*, 7(2), 224–231.
- Dwi Lestari, T., & Sidik, S. (2022). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan dan Akuntansi)*, 10(2), 105–114. <https://jurnal.unigal.ac.id/index.php/edukasi>

- Gaikindo. (2026). *Penjualan mobil menutup 2025 dengan kinerja positif*. <https://www.gaikindo.or.id/penjualan-mobil-menutup-2025-dengan-kinerja-positif/>
- Ivanditantra, A., & Viriany. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi debt policy pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(1), 169–181.
- Lativa, & Dwimulyani, S. (2026). The effect of investment opportunity set and book tax differences on earnings growth with managerial ownership as moderating (A study on basic material and industrial companies). *International Journal Management and Economic*, 27–37.
- Nabila, A. S., Prihatni, R., & Yusuf, M. (2024). Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan risiko bisnis terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 5(2), 420–438. <https://doi.org/10.21009/japa.0502.13>
- Putri, A. R., Nurmansyah, A., & Mutiasari, A. I. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang (Studi kasus pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2021). *Muqaddimah: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, 1(1), 149–161.
- Rahman, R., & Wahid, N. N. (2023). Pengaruh kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang. *Jurnal Akuntansi*, 17(2), 102–110. <https://doi.org/10.37058/jak.v17i2.6743>
- Susilo, & Winarsih. (2023). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Sultan Agung*, 217–233. <https://doi.org/10.64237/arbus.v3i1.115>
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis struktur modal berdasarkan trade off theory. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52–70.
- Yusdianto, Ramadhoni, A., & Hardisaputera, S. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada sektor konsumsi periode 2015-2020. *Jurnal Syntax Admiration*, 2(11), 2200–2211.
- Astra. (2026). *Press Release*. Wwww.Astra.Co.Id. https://www.astra.co.id/press-release/26-februari-2026-pt-astra-international-tbk-perseroan-atau-astra-laporan-keuangan-tahun-2025?utm_source=chatgpt.com
- Dwi Lestari, T., & Sidik, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2020. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan Dan Akuntansi)*, 10(2), 105–114. <https://jurnal.unigal.ac.id/index.php/edukasi>
- Gaikindo. (2026). *Penjualan Mobil Menutup 2025 dengan Kinerja Positif*. <https://www.gaikindo.or.id/penjualan-mobil-menutup-2025-dengan-kinerja-positif/>
- Ivanditantra, A., & Viriany. (2023). FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DEBT POLICY PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA. *Jurnal*

- Multiparadigma Akuntansi*, 5(1), 169–181.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Nabila, A. S., Prihatni, R., & Yusuf, M. (2024). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 5(2), 420–438. <https://doi.org/10.21009/japa.0502.13>
- Putri, A. R., Nurmansyah, A., & Mutiasari, A. I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2021). *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 1(1), 149–161.
- Rahman, R., & Wahid, N. N. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Akuntansi*, 17(2), 102–110. <https://doi.org/10.37058/jak.v17i2.6743>
- Susilo, & Winarsih. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ILMIAH SULTAN AGUNG*, 217–233. <https://doi.org/10.64237/arbus.v3i1.115>
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52–70.
- Yusdianto, Ramadhoni, A., & Hardisaputera, S. (2021). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA SEKTOR KONSUMSI PERIODE 2015-2020. *Jurnal Syntax Admiration*, 2(11), 2200–2211.