

PENGARUH *ASSET TANGIBILITY*, LIKUIDITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN UTANG

(Studi Pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)

Alya Atika¹, Nurmala² Damayanti³

alyaatika005@gmail.com¹, nurmala@polinela.ac.id², damayanti@polinela.ac.id³

Politeknik Negeri Lampung

ABSTRAK

Kebijakan utang merupakan salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang mencerminkan bagaimana perusahaan mampu memilih untuk mendanai kegiatan operasional dan investasinya dengan menggunakan utang atau sumber pendanaan dari luar. Kebijakan utang muncul karena kurangnya dana internal dalam memenuhi serta mengembangkan kebutuhan perusahaan yang pada akhirnya mendorong manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan terkait mengenai utang. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *asset tangibility*, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 37 perusahaan transportasi dan logistik dengan metode *purposive sampling* diperoleh jumlah sampel sebanyak 7 perusahaan dikali dengan 5 tahun periode penelitian maka diperoleh sebanyak 35 jumlah data sampel. Metode analisis data menggunakan metode analisis regresi linier berganda, analisis menggunakan SPSS Versi 26. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini yaitu variabel *asset tangibility* dan variabel likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang sedangkan variabel kepemilikan institusional dan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Kata Kunci: Kebijakan Utang, *Asset Tangibility*, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

ABSTRACT

Debt policy is one of the important aspects of corporate financial management that reflects how a company is able to choose to finance its operational activities and investments using debt or external sources of financing. The aim of this study is to find out the impact of asset tangibility, liquidity, institutional ownership and managerial ownership on debt policy. The population in this study as much as 37 companies with purposive sampling method obtained the number of samples as many as 7 companies at a time with 5 years period of research then got as much 35 amount of sample data. Data analysis methods using a double linear regression analysis method, analysis using SPSS Version 26. The results obtained from this study are that asset tangibility variables and liquidity variables have an influence on debt policy while institutional ownership and managerial ownership variables do not influence debt policies.

Keywords: debt policy, asset tangibility, liquidity, institutional ownership, managerial ownership

PENDAHULUAN

Perusahaan transportasi dan logistik merupakan salah satu sektor yang berperan penting dalam menunjang roda perekonomian di Indonesia, pertumbuhan ekonomi menjadi suatu hal penting dalam suatu negara karena dapat dijadikan sebagai salah satu tolak ukur dari pencapaian perekonomian suatu negara (Yana dkk, 2022). Sektor transportasi dan logistik mempunyai peran krusial dalam mendukung kegiatan distribusi barang, dan mobilitas manusia, yang memungkinkan arus barang serta jasa yang lancar, menjadi bentuk pondasi dari pertumbuhan ekonomi dan pembangunan. Operasi perusahaan transportasi dan logistik melibatkan koordinasi yang kompleks antara berbagai mode transportasi seperti darat, udara dan laut, serta fasilitas penyimpanan dan distribusi perusahaan transportasi dan logistik memiliki kaitan yang erat dengan kebijakan utang karena sifat bisnis mereka yang memerlukan investasi modal yang besar oleh karena itu kebijakan utang menjadi instrumen penting bagi perusahaan transportasi dan logistik dalam memperoleh modal tambahan yang diperlukan untuk ekspansi, modernisasi, pemeliharaan, dan pemenuhan kebutuhan operasional (Angraini dkk., 2022).

pengambilan keputusan terkait kebijakan utang harus dipertimbangkan secara hati-hati, mengingat tingkat risiko yang terkait dengan kewajiban pembayaran bunga dan pembayaran pokok utang, pemahaman yang mendalam tentang hubungan antara perusahaan transportasi dan logistik dengan kebijakan utang menjadi hal penting dalam merancang strategi keuangan yang berkelanjutan dan berhasil bagi perusahaan dalam industri yang dinamis ini. Kebijakan utang merupakan salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang mencerminkan bagaimana perusahaan mampu memilih untuk mendanai operasi dan investasinya (Fadly Bahrin dkk, 2020). Pengelolaan utang yang efektif penting untuk mengurangi risiko finansial yang berlebihan dan memastikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial nya. Kebijakan utang perusahaan dipengaruhi oleh sejumlah faktor eksternal dan internal, termasuk kondisi pasar keuangan, kebijakan moneter, profil risiko perusahaan, *asset tangibility* dan tujuan manajemen serta pemegang saham.

Salah satu faktor penting terkait karakteristik perusahaan yang mempengaruhi kebijakan utang adalah *asset tangibility* (Aries, 2020). *Asset tangibility* adalah suatu ukuran yang menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan aset tetap berwujud yang dilakukan oleh perusahaan (Setiawan, 2022). Perusahaan yang memiliki aset berwujud dinilai mampu menyediakan jaminan ketika mengambil pendanaan dari utang.

Kebijakan utang dan likuiditas adalah dua aspek kunci dalam manajemen keuangan perusahaan yang saling terkait dan memiliki dampak signifikan terhadap kesehatan finansial serta keberlanjutan operasional suatu entitas bisnis. Likuiditas menjadi faktor yang sangat penting dalam pengambilan keputusan keuangan, termasuk dalam hal pengaturan kebijakan utang. Likuiditas memainkan peran penting dalam pengambilan suatu keputusan terkait kebijakan utang. Perusahaan wajib memastikan bahwa sesungguhnya perusahaan memiliki cukup likuiditas untuk memenuhi kewajiban-kewajiban utangnya, terutama pembayaran bunga dan pokok utang, tanpa mengalami kesulitan keuangan yang signifikan (Lubara dkk., 2022).

Kepemilikan institusional mengacu pada saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan besar seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan dana investasi. Kepemilikan institusional yang tinggi dapat memengaruhi kebijakan perusahaan termasuk kebijakan utang, karena institusi-institusi ini sering memiliki preferensi dan kepentingan tertentu terkait struktur modal perusahaan. Kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam dinamika pasar saham dan juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. Memahami keterkaitan antara kebijakan utang dan kepemilikan institusional merupakan kunci dalam analisis keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional yang signifikan dapat memiliki dampak besar terhadap keputusan strategis perusahaan termasuk kebijakan utang (Ulya, 2018). Institusi keuangan memiliki keahlian dan sumber daya yang kuat untuk menganalisis risiko keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional yang signifikan dapat memperkuat pengawasan terhadap penggunaan utang oleh perusahaan dan memastikan bahwa kebijakan utang yang diambil sesuai dengan tujuan jangka panjang dan kepentingan para pemegang saham.

Kepemilikan manajerial juga dapat mempengaruhi tingkat pengendalian dan pengawasan terhadap penggunaan utang perusahaan. Manajer yang memiliki saham perusahaan dapat lebih aktif dalam mengawasi dan mempengaruhi kebijakan utang perusahaan untuk memastikan bahwa keputusan keuangan diambil dengan mempertimbangkan kepentingan jangka panjang perusahaan. Dalam konteks kepemilikan manajerial, penting bagi perusahaan untuk menerapkan praktik dalam tata kelola suatu perusahaan yang baik dan transparan. Hal ini termasuk pengungkapan informasi yang jelas tentang kebijakan utang, struktur kepemilikan saham, dan insentif manajerial agar para pemangku kepentingan dapat membuat keputusan investasi yang informasional dan tepat.

METODOLOGI

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah 37 perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive Sampling* merupakan metode pengambilan sampel menggunakan kriteria tertentu (Sugiyono, 2022). Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.
- b. Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang menyajikan/menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut pada periode penelitian.
- c. Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.
- d. Perusahaan yang memiliki informasi dan data yang lengkap mengenai variabel-variabel yang diteliti.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 7 perusahaan dari 45 perusahaan sektor transportasi dan logistik. Total data unit analisis sebanyak 35 selama periode penelitian 5 tahun pengamatan.

Jenis dan Metode Penelitian

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder, berupa data yang secara tidak langsung dikumpulkan oleh peneliti serta dilakukan proses pemilihan menggunakan kriteria-kriteria tertentu sehingga sesuai dengan sampel yang ingin diteliti.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu metode pengambilan data dan dokumen yang telah ada serta berkaitan dengan variabel yang digunakan (Sugiyono, 2022). Metode dokumentasi menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor transportasi dan logistik selama periode penelitian 2018-2022 yang diunduh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (*Bursa Efek Indonesia*, 2024).

Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan yaitu variabel dependen dan independen. Kebijakan Utang sebagai variabel dependen dan *Asset Tangibility*, Likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen.

Kebijakan Utang

Variabel kebijakan utang yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan rasio *Debt To Equity Ratio* (DER) menurut kasmir (Kasmir, 2021) yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Asset Tangibility

Pengukuran yang biasa dipakai untuk mengukur *asset tangibility* yaitu jumlah aset tetap berwujud dibagi dengan total jumlah aset yang diproporsikan akan mampu memberikan pengaruh atas kebijakan utang suatu perusahaan (Kasmir, 2021). Rasio aset tetap terhadap total aset yang tinggi memberikan tingkat keamanan yang tinggi kepada kreditor yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Asset Tangibility} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini dapat diukur dengan *Current Ratio* (Rasio Lancar) yang menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar maka rasio lancar dihitung sebagai bagi hasil antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar (Kasmir, 2021). Rasio ini dapat menunjukkan seberapa jauh aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Likuiditas dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (Rasio Cepat)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh institusi keuangan besar seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, pemerintah, perusahaan reksadana,

perusahaan dana pensiun, yayasan, perseroan terbatas dan institusi lainnya (Arieska dkk., 2023). Berikut rumus yang digunakan dalam menghitung kepemilikan institusional (Aliansyah dan Ratno, 2022). Kepemilikan Institusional dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak institusi}}{\text{Total saham beredar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur menggunakan presentase dari jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham yang beredar dipasar saham (Kartikasari dkk., 2022). kepemilikan manajerial dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Total saham beredar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Statistik Deskriptif

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi kebijakan utang, *asset tangibility*, Likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial akan diuji dengan statistik deskriptif seperti terlihat pada tabel 1 berikut:

Tabel 1. Uji Analisis Statistik Deskriptif

	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
Asset Tangibility (X1)	-,44	,09	-,1019	,10590
Likuiditas (X2)	-1,79	2,43	,0007	,72949
Kepemilikan Institusional (X3)	-,55	,78	-,1442	,24362
Kepemilikan Manajerial (X4)	-3,92	1,42	-1,1985	1,11262
Kebijakan Utang (Y)	-2,99	1,93	-,1610	,84845

Sumber : Output SPSS Versi 26 (Data diolah, 2024)

Berdasarkan Tabel 1, diketahui bahwa jumlah sampel sebanyak 35. Hasil uji statistik pada variabel *asset tangibility* menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -0,44, nilai maksimum sebesar 0,09, nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,1019 dengan standar deviasi sebesar 0,10590. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu $-0,1019 < 0,10590$. Artinya data lebih tersebar luas dan terdapat variasi dalam data tersebut.

Variabel likuiditas memperoleh data statistik yaitu nilai minimum sebesar -1,79, nilai maksimum sebesar 2,49, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0007, dengan standar deviasi sebesar 0,72949. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu $0,0007 < 0,72949$. Artinya data lebih tersebar luas dan terdapat variasi dalam data tersebut.

Variabel kepemilikan institusional memperoleh data statistik yaitu nilai minimum sebesar -0,55, nilai maksimum sebesar 0,78, nilai rata-rata sebesar -0,1442, dengan standar deviasi sebesar 0,24362. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu $-0,1442 < 0,24362$. Artinya data lebih tersebar luas dan terdapat variasi dalam data tersebut.

Variabel kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -3,92, nilai maksimum sebesar 1,42, nilai rata-rata (*mean*) sebesar -1,1985 dengan standar deviasi sebesar 1,11262. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu $-1,1985 < 1,11262$. Artinya data lebih tersebar luas dan terdapat variasi dalam data tersebut.

Variabel kebijakan utang menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -2,99, nilai maksimum sebesar 1,93, nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,1610 dengan standar deviasi sebesar 0,84845. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu $-0,1610 < 0,84845$. Artinya data lebih tersebar luas dan terdapat variasi dalam data tersebut.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

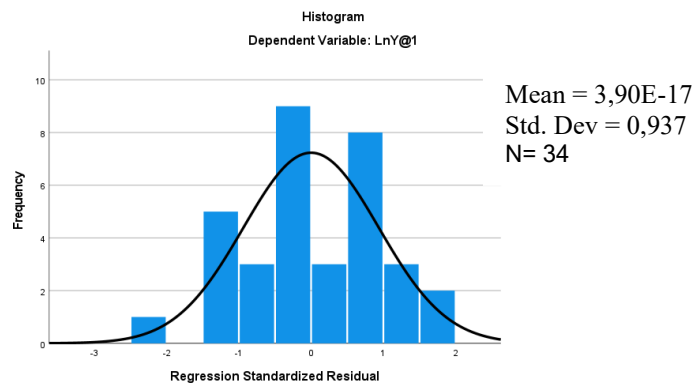
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam setiap variabel baik variabel dependen maupun independen memiliki distribusi normal atau tidak karena model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji *Kolmogrov Smirnov*

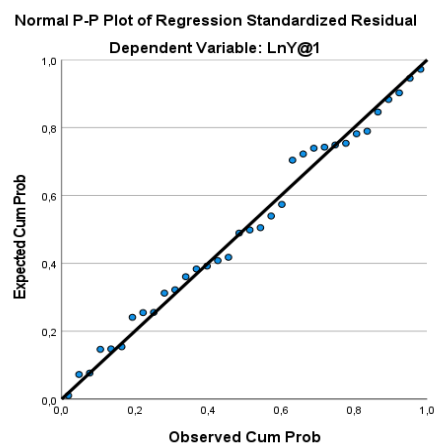
		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,42602284
Most Extreme Differences	Absolute	,099
	Positive	,058
	Negative	-,099
Test Statistic		,099
Asymp. Sig (2-tailed)		,200

Sumber : Output SPSS Versi 26 (Data diolah,2024)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 2 menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-Tailed)* sebesar 0,200 dimana nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi yaitu sebesar 0,05, maka hal ini menunjukkan bahwa data residual penelitian terdistribusi secara normal. Selain menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* dapat juga menggunakan grafik histogram dan *normal probability plot* untuk melihat residual. Berikut hasil uji normalitas dalam grafik histogram dan *normal probability plot*:



Gambar 1. Grafik Histogram
Sumber: Hasil Output SPSS Versi 26



Gambar 2. *Normal P-Plot of Regression Standardized*
Sumber: Hasil Output SPSS Versi 26

Berdasarkan gambar 1 dan gambar 2, terlihat bahwa lonceng tidak condong kekiri maupun kekanan dan dari gambar *normal probability plot* terlihat bahwa titik-titik menyebar searah dengan garis diagonal yang berarti bahwa data telah berdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018). Dari tabel *coefficients* dapat

diketahui dengan mengamati nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 maka model regresi dikatakan terbebas dari multikolinieritas. Berikut hasil uji multikolinieritas:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

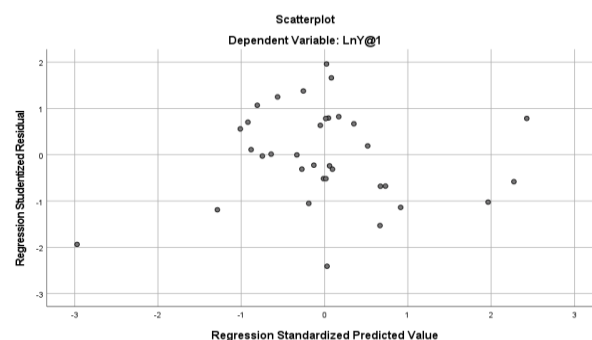
Variabel Independen	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Asset Tangibility	,840	1,190
Likuiditas	,821	1,218
Kepemilikan Institusional	,601	1,665
Kepemilikan Manajerial	,604	1,654

Sumber : Output SPSS Versi 26 (Data diolah, 2024)

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* menunjukkan hasil yang $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 hal ini berarti data residual terbebas dari gejala multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu variabel dengan variabel lain (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik yaitu yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas yang digambarkan dalam grafik *scatterplot*:



Gambar 3. Grafik Scatterplot
Sumber: Hasil Output SPSS Versi 26

Berdasarkan gambar 3, terlihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang teratur, terlihat menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode penelitian dengan periode sebelumnya. Model yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2018). Berikut hasil uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson* sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Of The Estimate	Durbin-Watson
1	,865 ^a	0,748	0,713	0,45445	1,749

Sumber : Output SPSS Versi 26 (Data diolah, 2024)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4 terlihat bahwa Durbin-Watson sebesar 1,749. Nilai ini akan dihitung dengan cara membandingkan antara nilai tabel Durbin-Watson dengan nilai t hitung, dimana jumlah sampel pada penelitian setelah dilakukan transformasi data diperoleh n sebanyak 35 dan jumlah variabel independen 4 serta menggunakan nilai signifikansi 5%. Pada tabel Durbin-Watson, diperoleh nilai (du) sebesar 1,7259 dan $4 - du = 2,2741$. Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai $(du < DW < 4 - du)$ yaitu $1,7259 < 1,749 < 2,2741$

Uji Analisis Data

1. Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji hipotesis yang digunakan, mengetahui besarnya pengaruh dari variabel *asset tangibility*, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang. Hasil persamaan regresi yang telah diolah menggunakan SPSS versi 26 sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	koefisien	kesalahan standar	Nilai t	sig
(Constant) (α)	-0,105	0,18	-0,58	0,566
Asset Tangibility	-1,788	0,815	-2,194	0,036
Likuiditas	-1,003	0,12	-8,380	0,001
Kepemilikan Institusional	0,68	0,419	1,623	0,115
Kepemilikan Manajerial	0,117	0,091	1,276	0,212

Adjusted R² = 0,713

Sumber : Output SPSS Versi 26 (Data diolah, 2024)

Berdasarkan tabel 5, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,105 - 1,788AT - 1,003L + 0,68KI + 0,117KM + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Utang (DER)
 α = Konstanta
 $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi
AT = *Asset tangibility*
L = Likuiditas
KI = Kepemilikan institusional
KM = Kepemilikan manajerial
e = Standar eror

Persamaan regresi ini dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Koefisien konstanta yang diperoleh pada tabel 5 mencerminkan bahwa koefisien regresi konstan senilai -0,105 dan bernilai negatif. Hal ini menerangkan jika variabel independen yaitu *asset tangibility*, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial dalam keadaan konstan (tetap), maka akan mengakibatkan nilai dari kebijakan utang (Y) negatif yaitu sebesar -0,105
- Nilai koefisien regresi variabel *asset tangibility* sebesar -1,788, hal tersebut menunjukkan apabila variabel independen *asset tangibility* mengalami kenaikan satu satuan maka sebaliknya variabel dependen kebijakan utang akan mengalami penurunan sebesar 1,788 dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap atau konstan.
- Nilai koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -1,003, hal tersebut menunjukkan apabila variabel independen likuiditas mengalami kenaikan satu satuan maka sebaliknya variabel dependen kebijakan utang akan mengalami penurunan sebesar 1,003 dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap atau konstan.
- Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional sebesar 0,68, hal tersebut menunjukkan apabila variabel independen kepemilikan institusional mengalami kenaikan satu satuan maka variabel dependen kebijakan utang akan mengalami kenaikan sebesar 0,68 dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap atau konstan.
- Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,117, hal tersebut menunjukkan apabila variabel independen kepemilikan manajerial mengalami kenaikan satu satuan maka variabel dependen kebijakan utang akan mengalami kenaikan sebesar 0,117 dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap atau konstan.

2. Uji Statistik Parsial (Uji T)

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara parsial atau individu dari variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil uji parsial (Uji T)

Variabel	Koefisien	kesalahan standar	Nilai t	sig
(Constant) (α)	-0,105	0,18	-0,58	0,566
Asset Tangibility	-1,788	0,815	-2,194	0,036
Likuiditas	-1,003	0,12	-8,380	0,001
Kepemilikan Institusional	0,68	0,419	1,623	0,115
Kepemilikan Manajerial	0,117	0,091	1,276	0,212
Adjusted R ² = 0,713				

Sumber : Output SPSS Versi 26 (Data diolah, 2024)

Berdasarkan tabel 6 terlihat hasil uji t dengan nilai signifikansi sebesar 5% sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Pengaruh *Asset Tangibility* Terhadap Kebijakan Utang.

Variabel *asset tangibility* (X1) secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi *asset tangibility* sebesar $0,036 < 0,05$. Adapun nilai t hitung -2,194 dan t tabel -2,042. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak. Dengan demikian, hipotesis pertama H1 yang menyatakan *asset tangibility* berpengaruh terhadap kebijakan utang diterima.

b. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Utang.

Variabel likuiditas (X2) secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi likuiditas sebesar $0,001 < 0,05$. Adapun nilai t hitung -8,380 dan t tabel -2,042. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak. Dengan demikian, hipotesis kedua H2 yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang diterima.

c. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Utang.

Variabel Kepemilikan Institusional (X3) secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi sebesar $0,115 > 0,05$. Adapun nilai t hitung 1,623 dan t tabel 2,042. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima. Dengan demikian, hipotesis ketiga H3 yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang dapat diterima.

d. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang.

Variabel Kepemilikan Manajerial (X4) secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi sebesar $0,212 > 0,05$. Adapun nilai t hitung 1,276 dan t tabel 2,042. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima. Dengan demikian hipotesis keempat H_4 yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang dapat diterima.

3. Uji Koefisien Determinasi R^2

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel – variabel dependen . Angka koefisien dari *adjusted R Square* (R^2) variabel independen mencakup *asset tangibility*, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial dapat menjelaskan sebesar 71,3% dari variasi dalam kebijakan utang perusahaan. Ini menunjukkan bahwa sebagian besar faktor-faktor tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan terkait utang perusahaan. Sisanya sebesar 28,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Asset Tangibility* Terhadap Kebijakan Utang

Asset tangibility adalah salah satu faktor yang sangat penting dalam menentukan kebijakan utang, karena jumlah aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan bagi kreditur (Kusumi dan Eforis, 2020). Rasio aset tetap terhadap total aset yang tinggi memberikan tingkat keamanan yang tinggi kepada kreditor. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa *asset tangibility* (X1) berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Hal ini dibuktikan dengan melihat tabel uji statistik t, nilai *asset tangibility* sebesar $0,036 < 0,05$. Adapun nilai t hitung -2,194 dan t tabel -2,042. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Dengan demikian, hipotesis pertama H_1 yang menyatakan *asset tangibility* berpengaruh terhadap kebijakan utang diterima. Artinya besar kecilnya *asset tangibility* yang diukur dengan nilai aset tetap perusahaan dibagi dengan total aset perusahaan mempengaruhi manager dalam melakukan praktik kebijakan utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Angraini dkk., 2022) yang menyatakan *asset tangibility* dengan *asset tangibility* tetap yang tinggi dalam suatu perusahaan memungkinkan perusahaan memiliki kekuatan yang lebih besar, apabila perusahaan membutuhkan dana atau

modal untuk ekspansi perusahaan atau untuk keperluan operasional perusahaan, maka perusahaan dapat meminjam kepada pihak luar dengan menjaminkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan semakin besar jaminan perusahaan yang digunakan untuk menambah utang, karena kreditur akan lebih mempercayai perusahaan yang memiliki jaminan aset tetap perusahaan yang tinggi.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Utang

Likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo dengan aset lancarnya (Hermayanti dkk., 2023). Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka perusahaan dapat dikatakan likuid karena perusahaan dapat melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya, dengan begitu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki tingkat utang yang rendah. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa likuiditas (X_2) berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Hal ini dibuktikan dengan melihat tabel uji statistik t, nilai likuiditas sebesar $0,001 < 0,05$. Adapun nilai t hitung $-8,380$ dan t tabel $2,042$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Dengan demikian, hipotesis kedua H_2 yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang diterima. Artinya besar kecilnya likuiditas yang diukur dengan (*current ratio*) yaitu aset lancar perusahaan dibagi dengan kewajiban lancar perusahaan mempengaruhi manager dalam melakukan praktik kebijakan utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Oktariyani dan Hasanah, 2019) yang menyatakan likuiditas Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin sehat kondisi keuangan suatu perusahaan karena kemampuan perusahaan yang tinggi untuk membayar utang sehingga lebih memiliki peluang untuk memperoleh utang. Selain itu perusahaan dengan likuiditas yang tinggi biasanya adalah perusahaan yang memiliki tingkat utang yang rendah dan mampu mengontrol jumlah utangnya.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Utang

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain). Kepemilikan saham oleh institusi memiliki peran penting dalam hal pengawasan yang lebih optimal kepada pihak manajemen sehingga mampu menekan perilaku oportunistik yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan yang mungkin dilakukan oleh pihak manajemen sehingga dapat mengawasi dalam hal pengambilan keputusan

keuangan perusahaan (Khofiyah, 2024) yang menyatakan bahwa pengawasan yang dilakukan oleh pemilik modal akan semakin efektif dan efisien apabila semakin tinggi tingkat konsentrasi kepemilikan saham pihak institusi karena pihak manajemen akan semakin berhati-hati. Semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka semakin optimal tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat (Daniel dkk., 2022). Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (X3) tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Hal ini dibuktikan dengan melihat tabel uji statistik t, nilai kepemilikan institusional sebesar $0,115 > 0,05$. Adapun nilai t hitung 1,623 dan t tabel 2,042. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima. Dengan demikian, hipotesis ketiga H_3 yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang dapat ditolak sehingga hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh tidak diterima.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Khofiyah, 2024) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini menandakan bahwa semakin banyak investor institusional memiliki saham, semakin besar kekuatan yang mereka miliki atas perilaku oportunistik manajer, yang dapat membuat upaya pemantauan lebih berhasil. Ketersediaan saham milik institusi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi modalnya tanpa banyak melakukan kebijakan utang. Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi yang berbeda pada akhir tahun, seperti bank, perusahaan asuransi, atau institusi lainnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Muslim dan Puspa, 2019) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan, artinya semakin besar persentase kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan, tidak akan berdampak pada tingkat penggunaan utang perusahaan. Hal ini mungkin terjadi karena para pemegang saham lebih memuaskan perhatian pada keuntungan pribadi mereka, sehingga mereka cenderung tidak terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Tetapi dalam hal ini, tidak menutup kemungkinan untuk peneliti selanjutnya yang meneliti terkait dengan variabel yang sama dengan sampel perusahaan yang berbeda jika ternyata ditemukan hasil yang berbeda, karena pengambilan sampel yang berbeda akan menghasilkan hasil yang berbeda juga.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang

Kepemilikan manajerial mengacu pada kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen atau senior eksekutif seperti (direktur, dewan komisaris dan pihak manajemen). Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh para pemegang saham (Arieska dkk., 2023). Keberadaan manajer dalam perusahaan sangat penting untuk pengambilan keputusan terhadap perusahaan yang akan dikelola. Pengukuran kepemilikan manajerial dalam tugas akhir ini didasarkan pada perhitungan jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dibagi dengan total saham beredar. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (X4) tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini dibuktikan dengan melihat tabel uji statistik t.

Hal ini terlihat dari nilai signifikansi sebesar $0,212 > 0,05$. Adapun nilai t hitung 1,276 dan t tabel 2,042. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima. Dengan demikian, hipotesis keempat H_4 yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan utang dapat ditolak sehingga hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh tidak diterima. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Adnin dan Triyonowati, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putra dan Rivandi, 2023) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial tidak mempengaruhi keputusan pendanaan terutama terkait dengan utang. Besar / kecilnya presentase kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak mempengaruhi pembuatan strategi sehubungan dengan kewajiban, karena cara perusahaan *consumer goods* memenuhi kewajiban jangka pendek yang rendah dengan alasan bahwa tingkat kepemilikan penawaran oleh dewan cukup sedikit dibandingkan dengan pertemuan investor lainnya, sehingga direktur tidak memiliki pengaruh.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pengujian yang telah dilakukan terhadap kebijakan utang pada perusahaan sektor Transposrtasi dan Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 dapat disimpulkan bahwa:

- a. *Asset Tangibility* berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. Semakin tinggi asset tetap yang dimiliki perusahaan semakin besar jaminan perusahaan yang digunakan untuk memperoleh utang, karena pihak kreditur lebih mempercayai perusahaan yang memiliki jaminan asset tetap perusahaan yang tinggi.

- b. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin sehat kondisi keuangan suatu perusahaan karena kemampuan perusahaan yang tinggi untuk membayar utang,

sehingga lebih memiliki peluang untuk memperoleh utang.

- c. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Semakin besar persentase kepemilikan institusional dalam perusahaan tidak akan berdampak pada tingkat penggunaan utang perusahaan. Hal ini terjadi karena para pemegang saham lebih memuaskan perhatian pada keuntungan nilai saham mereka pribadi mereka. Selain itu, peran institusi berorientasi pada pemantauan kinerja keseluruhan daripada intervensi langsung terhadap kebijakan utang.
- d. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Hal ini terjadi karena pihak manajemen yang memiliki nilai saham dalam perusahaan seringkali lebih fokus pada risiko pribadi dan stabilitas jangka panjang, daripada peningkatan nilai saham jangka pendek. Selain itu, pihak manajemen menghindari risiko finansial yang tinggi terkait dengan penggunaan utang yang berlebihan.

Khusus untuk variabel kepemilikan baik kepemilikan institusional maupun kepemilikan manajerial, dalam riset kebijakan utang tidak menutup kemungkinan untuk para peneliti selanjutnya yang meneliti terkait dengan variabel yang sama dengan sampel dari perusahaan yang berbeda jika ternyata ditemukan hasil yang berbeda, karena pengambilan sampel yang berbeda akan menghasilkan hasil yang berbeda juga.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnin, M., dan Triyonowati. 2021. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(6), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/issue/view/166>
- Aliansyah, M., dan Ratno, R. 2022. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Studi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Ekomen*, 21(1), 1–12. <http://repository.unsimar.ac.id/id/eprint/1164>
- Angraini, R., Umdiana, N., dan Haryadi, E. 2022. Pengaruh Non Debt Tax Shield, Corporate Tax Rate dan Tangibility Terhadap Kebijakan Utang. *“Lawsuit” Jurnal Perpajakan*, 1(1), 26–38. <https://doi.org/10.30656/lawsuit.v1i1.1164>
- Aries, V. 2020. Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 17(1), 2. file:///C:/Users/julia/OneDrive/Downloads/admin,+1.+Aries+Veronica+Univ.+Tamsis.pdf <https://jurnal.univpgripalembang.ac.id/index.php/Ekonomika/article/download/4333/4031>
- Arieska, M., Nurmala., dan Anita, K. D. 2023. Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah ESAI*, 17(1), 57–66. <https://doi.org/10.25181/esai.v17i1.2636>
- Bursa Efek Indonesia. 2024. Laporan Keuangan Perusahaan. Idx.co.id. Diakses pada bulan Februari - Mei 2024 dari <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>
- Daniel, M., Eksa, R., dan Arif, M. 2022. Pengaruh kepemilikan institusional, komisaris independen, dan kompensasi rugi fiskal terhadap penghindaran pajak pada perusahaan manufaktur di BEI 2017 - 2019. *Jurnal Ilmiah ESAI*, <https://doi.org/10.25181/esai.v16i2.2549>
- Fadly Bahrin, M., Tifah, T., dan Firmansyah, A. 2020. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Ghozali. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.Semarang.
- Hermayanti, R., Destia, P., dan Anita, K. D. 2023. Pengaruh Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah ESAI*, 17(2), 83–92. <https://doi.org/10.25181/esai.v17i2.2641>
- Kartikasari, E., Dewi, A., dan Sulton, M. 2022. Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun

- 2016-2019. *Owner*, 6(1), 940–947. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.703>
- Kasmir. 2021. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Depok.
- Khofiyah, M. dan A. 2024. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang. 38(1), 1–12. <http://dx.doi.org/10.31941/jurnalpena.v38i1.3694>
- Kusumi, B. A., dan Eforis, C. 2020. Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Saham Institusional Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Ultimaccounting : Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(2), 231–253. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v12i2.1733>
- Lubara, M. A., Damayanti, dan Anita, K, D. 2022. *The Effect of Audit Committee, Family Ownership Against Tax Avoidance Of The Manufacturing Companies Listed on IDX in the Periode 2017-2019*. *Jurnal Ilmiah ESAI*, 16(2), 90–101. <https://doi.org/10.25181/esai.v16i2.2528>
- Muslim, A. I., dan Puspa, I. F. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(4), 1–17. <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1878>
- Oktariyani, O., dan Hasanah, A. 2019. Pengaruh *Free Cash Flow*, Likuiditas Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 3(1), 20–35. <https://doi.org/10.30871/jama.v3i1.928>
- Putra, R. M., dan Rivandi, M. 2023. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2018-2022. *Jumma : Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 51–60. <https://doi.org/10.30640/jumma45.v2i1.964>
- Setiawan, R. 2022. *Tangibility*, Kepemilikan Pemerintah dan Kebijakan Utang Perusahaan. *Yume: Journal of Management*, 5(2), 554–565. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.367>
- Sugiyono. 2022. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung
- Ulya, H. 2018. Pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. <http://eprints.perbanas.ac.id/id/eprint/3702>
- Yana, C. H., Yuniati, N., dan Dewi, A. 2022. Analisis Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Proceeding Maritime Business Management Conference*, 02(01). <http://repository.ppns.ac.id/id/eprint/5579>